

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ-TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Aplikace a porovnání metod analýzy odchylek včetně citlivostní analýzy

Application and Comparison of the Methods for Influences Quantification Including
Sensitivity Analysis

Student: Andrea Jurčicová

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Andrea Jurčicová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: Aplikace a porovnání metod analýzy odchylek včetně citlivostní analýzy
Application and Comparison of the Methods for Influences
Quantification Including Sensitivity Analysis
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis vybraných metod analýzy odchylek
 3. Charakteristika společnosti
 4. Aplikace a porovnání metod analýzy odchylek a citlivostní analýza
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
HIGGINS, Robert. *Analysis for Financial Management*. 11th ed. New York: McGraw/Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-786178-0.
YOUNG, David and Jacob COHEN. *Corporate Financial Reporting and Analysis*. 3rd ed. Chichester: Wiley, 2013. ISBN 978-1-118-47055-8.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017

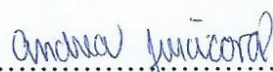


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1,2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 5. května 2017


.....
Andrea Jurčicová

Obsah

1	Úvod	5
2	Popis vybraných metod analýzy odchylek	6
2.1	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	7
2.2.1	Rozvaha	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	8
2.2.3	Cash flow	9
2.2.4	Vazby mezi finančními výkazy	10
2.3	Metody finanční analýzy	10
2.3.1	Horizontální analýza	12
2.3.2	Vertikální analýza	12
2.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	13
2.3.4	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů a analýza odchylek	17
2.3.4.1	Analýza odchylek pomocí aditivní vazby	18
2.3.4.2	Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby	18
2.3.5	Analýza citlivosti	20
2.4	Možnosti srovnání výsledků jednotlivých finančních analýz	21
3	Charakteristika společnosti	22
3.1	Představení společnosti	22
3.2	Historie	23
3.3	Odběratelé	23
3.4	Životní prostředí	23
3.5	Současné cíle společnosti	24
4	Aplikace a porovnání metod analýzy odchylek a citlivostní analýza	25
4.1	Rozklad vybraného ukazatele a popis dílčích ukazatelů	25
4.2	Analýza odchylek	27

4.2.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn.....	27
4.2.2. Analýza odchylek pomocí logaritmická metody.....	30
4.2.3 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody.....	32
4.2.4 Analýza odchylek pomocí integrální metody.....	34
4.2.5. Porovnání výsledků	35
4.3 Citlivostní analýza.....	39
4.3.1 Analýza vlivu změn EAT na velikosti vlivů dílčích ukazatelů	39
4.3.2 Analýza vlivu změn VK na velikosti vlivů dílčích ukazatelů	41
4.3.3 Vliv změn EAT a VK na velikost ukazatel ROE	44
5 Závěr.....	46
Seznam použité literatury.....	48
Seznam zkratk	49
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Ke správnému finančnímu řízení podniku neodmyslitelně patří finanční analýza. Ta na základě dat podniku z minulosti vyhodnocuje jeho finanční situaci, a tím poskytuje cenné informace pro rozhodovací procesy v budoucnosti. Její výsledky taktéž napomáhají k identifikaci silných a slabých stránek podniku. Potřebné informace pro sestavení finanční analýzy jsou čerpány z běžně dostupných účetních výkazů. Získané data pak využívá celá řada ekonomických subjektů, přičemž mezi hlavní subjekty patří majitelé podniku, management podniku, věřitelé či konkurenti.

Cílem této bakalářské práce je aplikace a porovnání metod analýzy odchylek na společnost Ondřejovická strojírna a.s. v letech 2010–2015 doplněné o citlivostní analýzu.

Bakalářská práce je členěna do pěti kapitol.

Druhá kapitola obsahuje obecnou charakteristiku finanční analýzy spolu s charakteristikou hlavních uživatelů finančních analýz a zdrojů, ze kterých jsou čerpány informace. Dále jsou stručně popsány vybrané metody finanční analýzy, přičemž detailnější pozornost je věnována pyramidovému rozkladu finančních ukazatelů a metodám vyčíslení vlivu mezi dílčími ukazateli. V této kapitole jsou také uvedeny jednotlivé možnosti srovnání výsledků finančních analýz.

Ve třetí kapitole je představena společnost Ondřejovická strojírna a.s., která byla zvolena pro aplikaci vybraných metod finanční analýzy. Je zde zmíněna jak historie společnosti, tak její současné cíle, vztahy k životnímu prostředí či odběratelské vztahy.

Čtvrtá kapitola tvoří stěžejní část této práce. Jsou v ní aplikovány metody popsané v teoretické části na danou společnost. Konkrétně je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, analyzovány odchylky mezi dílčími ukazateli pomocí jednotlivých metod a provedena citlivostní analýza dílčích ukazatelů. Vypočtené výsledky jsou doplněny o komentáře a jejich zhodnocení.

V samotném závěru práce, a tedy poslední kapitole, jsou zjištěné výsledky aplikace metod finanční analýzy na společnost Ondřejovická strojírna a.s. shrnuty.

2 Popis vybraných metod analýzy odchylek

Obsahem této části práce je teoretický základ potřebný k sestavení finanční analýzy. Finanční analýza je jedním z nejdůležitějších nástrojů používaných k vyhodnocení finanční výkonnosti podniku. Pomocí finanční analýzy se podniku dostávají informace, které napomáhají k posouzení jeho stávající finanční situace a následnému zformulování určitých doporučení pro jeho budoucí chod. Tyto informace jsou získány z běžně dostupných účetních výkazů.

Finanční situace podniku je pojem souhrnný, který zachycuje veškeré aktivity podniku, jimiž se podnik prezentuje na veřejnosti. Pro zjištění finanční situace podniku prostřednictvím finanční analýzy je potřeba mnoha informací, mezi které patří například objem a kvalita výroby, rychlost inovací či rozsah obchodních činností. Celý proces vyhotovení žádoucího závěru je tedy potřeba chápat jako komplexní vícekritériální model složený z dílčích charakteristik (Dluhošová a kol., 2010).

Tato část práce je rozdělena do čtyř podkapitol, kdy v první podkapitole č. 2.1 jsou definovány subjekty využívající informace z finanční analýzy, v podkapitole č. 2.2 jsou rozebrány zdroje, ze kterých jsou čerpány potřebné informace pro sestavení finanční analýzy, podkapitola č. 2.3 je pak zaměřena na konkrétní metody finanční analýzy a v poslední podkapitole č. 2.4 jsou popsány způsoby srovnání výsledků finanční analýzy.

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které finanční analýza podává, mohou být zajímavé pro mnoho subjektů. Nejčastějšími uživateli však budou sám podnik a konkurenti daného podniku. Každý z uživatelů si musí na začátku sestavení finanční analýzy určit informační cíl, který potřebuje zjistit, a kvůli kterému finanční analýzu sestavuje. Na základě tohoto zvoleného cíle je samotná analýza zhotovena. Volí se taková metoda, která je vhodná pro zjištění potřebných informací s ohledem na stanovenou dobu a finanční prostředky. Výsledky analýzy pak svým uživatelům napomáhají při řešení nejrůznějších rozhodovacích procesů.

V rámci samotného podniku jsou na výsledcích finančních analýz nejvíce zainteresováni řídící pracovníci, tedy management podniku, vlastníci podniku a věřitelé.

Manažeři využívají finanční analýzu k tomu, aby mohli finančně řídit daný podnik. V krátkém časovém období to znamená zajištění platební schopnosti podniku. V delším časovém období analýza napomáhá například k rozhodování o investičních záměrech, financování dlouhodobého majetku či volbě optimální kapitálové struktury.

Vlastníky podniku především zajímá, zda finanční prostředky, které do podniku investovali, jsou zhodnocovány a do jaké míry. Středem jejich zájmu jsou výnosy.

Pokud se jedná o věřitele, pak jejich sledovaný cíl bude navrácení vložených finančních prostředků. Každý věřitel na sebe zároveň přebírá riziko, že vložený kapitál mu nebude splacen. Za podstoupení tohoto rizika si účtuje cenu, která se nazývá úrok. Věřiteli mohou být banky, které sledují hlavně dlouhodobou likviditu podniku a dlouhodobou ziskovost s ohledem na stabilitu finančních toků, nebo krátkodobí věřitelé, kteří si ověřují platební schopnost z výkazů. Zajímá je struktura oběžných aktiv, které chápou jako potenciální možnost finančních prostředků, krátkodobé závazky a samozřejmě výkaz cash-flow.

Druhou významnou skupinu tvoří konkurenti. Ti se zaměřují hlavně na výsledky podniků, kterým se daří, a to proto, aby se inspirovali. Finanční analýza zpracovaná konkurenty, však bude zcela jistě na jiné úrovni než finanční analýza samotného podniku (Knápková, Pavelková, 2010, Růčková, 2015).

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby mohla být provedena finanční analýza, je zapotřebí kvalitních a komplexních vstupních dat. Důležité je žádná potřebná data nevynechat, aby zjištěné výsledky nebyly zkreslené. Základními zdroji informací pro sestavení finanční analýzy jsou nejčastěji finanční účetní výkazy. Ty poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích financování, výši výsledku hospodaření či peněžních tocích. Konkrétně se jedná o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow.

Druhou skupinu zdrojů potřebných dat tvoří vnitropodnikové účetní výkazy, které vycházejí z vnitropodnikových informací, a vedou k přesnějším výsledkům a eliminování odchylek výsledků od skutečnosti. Tyto výkazy si každý podnik tvoří podle svých potřeb.

Dalšími vstupními daty pro sestavení finanční analýzy mohou být například firemní statistiky, normy spotřeby, směrnice, prognózy a další (Růčková, 2015).

2.2.1 Rozvaha

Jak již bylo zmíněno, rozvaha představuje jeden ze základních účetních výkazů. Je zároveň nejstarším účetním výkazem, ze kterého byly z důvodu potřeby detailnějších informací odvozeny výkazy ostatní (konkrétně výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow).

Rozvaha zobrazuje stav majetku podniku v podobě aktiv na straně jedné a zdroje krytí majetku v podobě pasiv na straně druhé. Řadí se mezi výkazy stavové, to znamená,

že se sestavuje k určitému časovému okamžiku. Zpravidla to bývá poslední den účetního období. Každá rozvaha bývá sestavována na základě základní bilanční rovnice, která říká, že se aktiva musejí vždy rovnat pasivům. Detailnější členění rozvahy zachycuje tabulka č. 2.1.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označ.	AKTIVA CELKEM	Označ.	PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
		A. V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C. I.	Zásoba	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Ostatní aktiva	C.	Ostatní pasiva
D. I.	Časové rozlišení	C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2010)

Aktiva podniku jsou v rozvaze uspořádána podle jejich likvidnosti, a to od nejméně likvidních po nejvíce likvidní. První skupinu tvoří dlouhodobá aktiva, jinak též nazývaná stálá aktiva, jejichž doba použitelnosti je delší než 1 rok. Charakteristikou této skupiny aktiv může být to, že se s postupem času opotřebovávají, proto je potřeba je odepisovat (to neplatí pro dlouhodobý finanční majetek). Druhá skupina je zastoupena tzv. oběžnými aktivy, která v podniku obvykle přetrvávají dobu kratší, než je 1 rok. Jsou tvořeny majetkem, který slouží ke krytí závazků podniku, jelikož je dostatečně likvidní.

Zdroje krytí majetku (pasiva) jsou členěny z hlediska vlastnictví na vlastní kapitál a cizí zdroje. Hlavní složku vlastního kapitálu představuje základní kapitál, který je tvořen vklady společníků, které mohou být jak v peněžním, tak v nepeněžním vyjádření, prodejem akcií či splacením členských vkladů. Samotný způsob jeho tvorby se odvíjí od právní formy podnikání. Vlastní kapitál také obsahuje výsledky hospodaření, a tím propojuje rozvahu s výkazem zisku a ztráty (Dluhošová a kol., 2010).

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje výši výsledku hospodaření a jeho tvorbu za určité časové období. Je v něm zachycen pohyb výnosů a nákladů daného podniku. Jedná se tedy o tokový výkaz, který bývá sestavován v pravidelných intervalech. Při analýze výkazu zisku a ztráty

zkoumáme, jak jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření. Získané informace pak slouží k hodnocení firemní ziskovosti (Sedláček, 2007).

Struktura výkazu zisku a ztráty je zachycena v tabulce č. 2.2. V této tabulce můžeme vidět podstatu tvorby výsledku hospodaření, která spočívá v odečtení nákladů od výnosů.

Tab. 2.2 Výkaz zisku a ztráty

Symbol	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH _p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH _f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH _B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH _M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (VH _B + VH _M)

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: Finanční řízení a rozhodování podniku (2010)

Náklady lze chápat jako spotřebu výrobních činitelů vyjádřenou v penězích. Ke vzniku nákladu se vždy váže úbytek majetku podniku, který je zachycen v rozvaze. Výnosy jsou finanční částky, které podnik inkasuje za prodané zboží a služby. V rozvaze se výnos projeví ve zvýšení aktiv. Cílem podniku je maximalizace výnosů. (Dluhošová a kol., 2010).

Momentálně je v České republice úprava výkazu zisku a ztráty založená na zjednodušeném druhovém členění nákladů. Náklady a výnosy jsou uspořádány za provozní, finanční a mimořádnou činnost. Za tyto činnosti se zjišťuje výsledek hospodaření odděleně

2.2.3 Cash flow

Výkaz cash flow zaznamenává změnu stavu peněžních prostředků v souvislosti s danou ekonomickou činností za určité časové období. Konkrétně zobrazuje přírůstek peněžních prostředků jako příjem a úbytek peněžních prostředků jako výdaj (Kalouda, 2017).

Cash flow pomáhá jak v krátkodobém finančním rozhodování, a to posouzením likvidity, tak i v dlouhodobém finančním rozhodování zjištěním rentability a efektivnosti potencionálních investičních záměrů. Výkaz je tedy nezbytností pro management podniku, investory i věřitele.

Výkaz lze sestavit přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda spočívá ve sledování skutečných příjmů a výdajů podniku za dané období, přičemž výsledek cash flow se určí jako rozdíl mezi nimi. Nepřímá metoda transformuje zisk na tok peněžních prostředků. Účetní jednotka si sama volí, jakou metodu použije. Častější je použití nepřímé metody, která je považována za přehlednější. Způsob výpočtu nepřímou metodou je zobrazen v tabulce č. 2.3.

Tab. 2.3 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	- Změna stavu zásob
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků
CF _{prov}	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF _{inv}	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF _{fin}	= Cash flow z finanční činnosti
CF _{cel}	= Cash flow celkem = CF _{prov} + CF _{inv} + CF _{fin}

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: Finanční řízení a rozhodování podniku (2010)

2.2.4 Vazby mezi finančními výkazy

Provázanost mezi dosud vyjmenovanými výkazy je zachycena v tzv. tří bilančním systému. Osu celého systému tvoří rozvaha, ve které je zaznamenána jak absolutní velikost výsledku hospodaření, a to na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu, tak peněžní prostředky z výkazu cash flow jako součást oběžných aktiv.

V rozvaze nejsou zachyceny vysvětlení vzniku těchto čísel, což jsou pro provedení různých analýz velice klíčové informace. Z tohoto důvodu vznikly výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (Růčková, 2015).

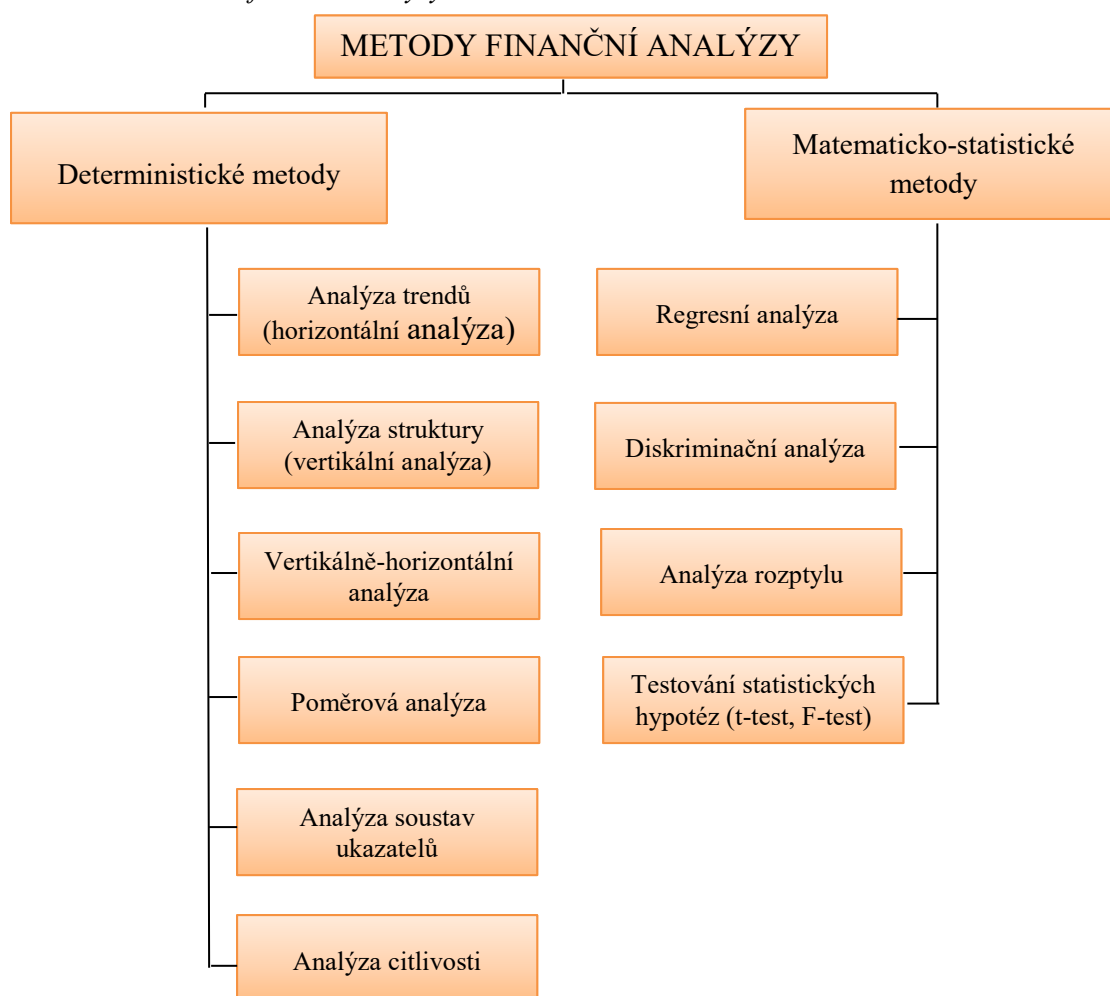
2.3 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod hodnotících finanční situaci podniku. S ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost se pak volí ta nejvhodnější metoda. Čím lepší metoda je zvolena, tím je dosaženo přesnějších výsledků, které spějí ke správným rozhodnutím a vyšším nadějím na úspěch (Růčková, 2015).

Existuje celá řada členění metod finanční analýzy. Nejčastější je však členění na metody deterministické a matematicko-statistické. Deterministické metody jsou využívány hlavně pro analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Standardní využití je také pro běžné finanční analýzy v podniku při menších počtech období. Matematicko-statistické metody využívají údaje za delší časové období, kdy se předpokládá statistická náhodnost dat. Jsou určeny k posouzení determinantů a faktorů vývoje a ke stanovení kauzálních závislostí a vazeb (Dluhošová a kol., 2010).

Obrázek č. 2.1 zobrazuje schéma členění metod finanční analýzy.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, Dana: Finanční řízení a rozhodování podniku (2010)

V následujícím textu budou popsány vybrané deterministické metody. Stručně bude vysvětlena podstata horizontální a vertikální analýzy, následně budou charakterizovány poměrové ukazatele, z nichž největší pozornost bude věnována ukazatelům rentability, a konec této podkapitoly bude zaměřen na pyramidový rozklad, analýzu odchylek a citlivostní analýzu.

2.3.1 Horizontální analýza

Tato metoda slouží ke kvantifikaci změn jednotlivých ukazatelů mezi danými obdobími. Na základě toho je pak posuzován vývoj hodnot a analyzovány dlouhodobé trendy podstatných finančních položek. Nutností při interpretaci vývoje je brát ohled na změny specifických ekonomických podmínek jako např. daňové zatížení, výše cen vstupů či mezinárodní vlivy.

K rozboru je využíváno řetězových nebo bazických indexů. U řetězových indexů se hodnota porovnává s předchozím obdobím, zatímco u bazických indexů jsou hodnoty porovnávány s výchozím obdobím, které je předem zvoleno.

Změny mohou být kvantifikovány buď v absolutních číslech, nebo v procentuálním vyjádření. Procentuální vyjádření bývá využito např. při oborovém srovnávání, zatímco absolutní čísla při potřebě objektivnějšího pohledu na jednotlivé položky a jejich důležitost. Z toho vyplývá, že jak absolutní, tak relativní změny jsou pro podnik důležité (Dluhošová a kol., 2010, Sedláček, 2007).

Jejich hodnoty lze stanovit podle následujících vzorců:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele běžném roce, U_{t-1} je hodnota ukazatele v přechodném (nebo zvoleném) roce a ΔU_t představuje změnu daného ukazatele.

2.3.2 Vertikální analýza

Podstata vertikální analýzy spočívá ve vyčíslení podílu jednotlivých dílčích částí finančních výkazů na zvolené absolutní veličině. Zvolená veličina se odvíjí od toho, jaký finanční výkaz analyzujeme. V případě analýzy rozvahy může být například zvolenou veličinou celková bilanční suma (Kislingerová a Hnilica, 2008).

Obecný vzorec pro výpočet jednotlivých podílů bude vypadat takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a ΣU_i je hodnota zvolené absolutní veličiny (Dluhošová a kol., 2010).

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je považována za základní nástroj finanční analýzy. Umožňuje získání rychlých a nenákladných informací o finanční situaci podniku. Podstatou metody je, že dává do poměru různé absolutní ukazatele a charakterizuje vzájemný vztah mezi nimi. Potřebné údaje jsou čerpány z účetních dat, tedy veřejně dostupných informací.

Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů jsou řazeny:

- ukazatelé finanční stability a zadluženosti,
- ukazatelé likvidity,
- ukazatelé aktivity,
- ukazatelé kapitálového trhu,
- ukazatelé rentability.

V následujícím textu budou jednotlivé skupiny stručně popsány s výjimkou ukazatelů rentability, které budou charakterizovány detailněji, jelikož s ukazatelem rentability vlastního kapitálu je počítáno v praktické části bakalářské práce.

Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

Podnik může financovat svá aktiva vlastním nebo cizím kapitálem. V reálném světě u větších podniků není prakticky možné, aby byla všechna aktiva financována pouze jedním z těchto druhů kapitálu. Při financování pouze vlastním kapitálem by totiž docházelo ke snížení celkové výnosnosti vlastního kapitálu, zatímco při financování pouze cizími zdroji by bylo nejspíše obtížné najít potencionální investory a získat potřebný kapitál. Dle zákona však tato možnost ani není přípustná a zákon udává, že musí existovat určitá výše vlastního kapitálu. Úkolem podniku je tedy kromě volby výše vloženého kapitálu, i správná volba kapitálové struktury. K učinění správného rozhodnutí o kapitálové struktuře pak mohou napomáhat ukazatelé finanční stability a zadluženosti. Ty udávají vztah mezi cizím a vlastním kapitálem, a tedy odpovídají na otázku, v jaké míře podnik financuje svá aktiva na dluh.

Do této skupiny ukazatelů patří např. ukazatel celkové, běžné nebo dlouhodobé zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, majetkový koeficient, ukazatel stupně krytí stálých aktiv, úrokové krytí, úrokové zatížení a další (Růčková, 2015, Sedláček, 2007).

Ukazatelé likvidity

Jak tvrdí Mrkvička a Kolář (2006, s. 74): „Likvidita je momentální schopnost podniku uhradit své splatné závazky a je měřítkem krátkodobé, resp. okamžité solventnosti.“ Ukazatelé

likvidity pak poměřují prostředky, s kterými je možné platit (čítatel), s tím, co je nutné zaplatit (jmenovatel). Nedostatek likvidity způsobuje, že podnik nevyužívá potencionálních ziskových příležitostí, nebo není schopen dostát svých závazků, což v konečném důsledku může způsobit bankrot. Ne všechny cílové skupiny však budou preferovat stejnou úroveň likvidity.

Mezi základní ukazatele likvidity patří ukazatel celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Do skupiny ukazatelů likvidity se také řadí ukazatel čistého pracovního kapitálu, který sice patří mezi rozdílové ukazatele, avšak s likviditou úzce souvisí (Růčková, 2015).

Ukazatelé aktivity

Tato skupina ukazatelů měří schopnost podniku hospodařit se svými aktivy. Poskytuje informace o tom, jak dlouho má podnik v aktivech vázány finanční prostředky. Pokud podnik disponuje s více aktivy, než je pro něj účelné, pak mu vznikají zbytečné náklady, které snižují zisk. Naopak pokud je jeho výše aktiv nedostatečná, musí se podnik vzdát potencionálních investičních příležitostí, ze kterých by mu mohly plynout výnosy.

Mezi tyto ukazatele řadíme ty, které vyjadřují dobu obratu nebo počet obrátek jednotlivých složek aktiv nebo zdrojů. Konkrétními příklady jsou tedy obrátka celkových aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek či doba obratu závazků. Všechny doby obratu vycházejí ve dnech, zatímco při výpočtech obrátek nám vychází počet obrátek za rok (Dluhošová a kol., 2010).

Ukazatelé kapitálového trhu

Ukazatelé kapitálového trhu se od ostatních skupin ukazatelů odlišují v tom, že je při jejich sestavení využíváno informací z kapitálového trhu. To znamená, že tyto ukazatele je možné využít pouze v případě, pokud má podnik akcie kótované na kapitálovém trhu. Informace, které tyto ukazatele podávají, jsou důležité hlavně pro investory nebo potencionální investory, jelikož právě ty zajímá návratnost vložených investic. Ta jim může být zaručena prostřednictvím dividendy nebo růstem ceny akcií. Ceny akcií jsou veřejně dostupnými informacemi. Mohou být publikovány například v denním tisku, stejně jako bývají publikovány právě ukazatelé kapitálového trhu (Sedláček, 2007).

Konkrétním ukazateli spadajícími do této skupiny jsou např. účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendové krytí, dividendový výnos, ukazatel P/E či poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. Existují doporučené hodnoty ukazatelů, avšak ne vždy jsou doporučené hodnoty ty správné pro daný podnik. Žádoucím trendem těchto ukazatelů je růst, avšak pouze

do určité výše. Vysoké hodnoty nemusí vždy znamenat dobrou situaci (v případě akcií může vysoká hodnota znamenat např. nadhodnocenost dané akcie).

Ukazatelé rentability

V praxi bývají ukazatelé rentability často nejsledovanějšími ukazateli. Jsou terčem sledovanosti především akcionářů a potencionálních investorů. Rentabilita, neboli také výnosnost vloženého kapitálu, vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při použití investovaného kapitálu. Umožňuje tedy posoudit, do jaké míry je podnikatelská činnost efektivní, a jak se podniku daří naplňovat cíl maximalizace výnosů a zároveň prostřednictvím něho také základní cíl, kterým je maximalizace tržní hodnoty (Marek a kol., 2006).

Informace jsou čerpány nejčastěji z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Právě ve výkazu zisku a ztráty nalezneme nejpodstatnější informace pro finanční analýzu, a to všechny tři kategorie zisku. První z nich je *EBIT*, který představuje zisk před zdaněním a úroky. *EBIT* je ve výkazu zisku a ztráty zaznamenán jako provozní výsledek hospodaření. Využívá se při komparaci firemních výsledků hospodaření. Druhou kategorií je *EBT*, což je zisk po odečtení úroků, avšak stále nezdaněný. Používá se při srovnávání výkonností firem, které mají rozdílné daňové zatížení. Poslední kategorií je *EAT*, který je nazýván čistým ziskem, a to z důvodu, jelikož je to zisk již po zdanění a odečtení úroků. Ve výkazu zisku a ztráty je představován výsledkem hospodaření za běžné účetní období. Čistý zisk je využíván v ukazatelích hodnotících výkonnost firmy. Pro výpočet jakéhokoliv ukazatele rentability, bude vždy jeden z popsanych zisků v čitateli ukazatele (Růčková, 2015).

U všech ukazatelů rentability je žádoucí, aby v čase rostly.

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

Při měření rentability bývá tento ukazatel často považován za klíčový, jelikož poměřuje zisk s celkovými aktivy podniku a neohlíží se na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována. Proto bývá někdy nazýván jako ukazatel úhrnného vloženého kapitálu nebo ukazatel produkční síly (Marek a kol., 2006).

Rentabilita aktiv se vypočítá následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky a *A* představuje aktiva.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů přináší informace o tom, jaký efekt přinesly dlouhodobé investice. Posuzuje tedy efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, zda jde o kapitál vlastní, nebo cizí. Ukazatel slouží k mezipodnikovým srovnáním.

Vzorec pro výpočet rentability dlouhodobých zdrojů má následující podobu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dl}}, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, *VK* představuje vlastní kapitál a *CK_{dl}* je cizí kapitál dlouhodobý.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Prostřednictvím rentability vlastního kapitálu si akcionáři ověřují, zda jejich vložené prostředky přináší výnosy a jaká je jejich výše. Mohou tak zhodnotit, zda jsou výnosy dostatečné v porovnání s rizikem, které podstupují, nebo zda jsou výnosy vyšší, než kdyby se rozhodli pro financování jiných investic. Riziko investorů je poměrně vysoké, jelikož může dojít např. ke špatným výsledkům hospodaření nebo dokonce k bankrotu podniku. Z těchto důvodů se tvrdí, že cena vlastního kapitálu placená ve formě podílu na zisku nebo stanovené dividendy je vyšší než cena cizího kapitálu placená formou úroků. Tento fakt ovlivňuje rozhodování o volbě struktury financování (Sedláček, 2007).

Rentabilita vlastního kapitálu se vypočítá dle následujícího vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.6)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* představuje vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb, také nazýván jako ukazatel ziskovosti tržeb nebo ukazatel ziskového rozpětí, udává množství dosaženého zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Bývá používán pro mezipodnikové srovnání nebo pro porovnávání v čase. Vykazování nízkých hodnot ukazatele znamená, že podnik je špatně řízen, střední hodnoty představují dobrou práci managementu a vysoké hodnoty jsou znakem nadprůměrné úrovně firmy.

Vztah pro výpočet rentability tržeb může mít následující podobu:

$$ROS = \frac{EAT}{T},$$

(2.7)

kde EAT je čistý zisk a T jsou tržby. Při výpočtu může být použito i jiné formy zisku.

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs)

Ukazatel rentability nákladů odpovídá na otázku, kolik Kč čistého zisku získá podnik při vložení 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšších hodnot bude ukazatel dosahovat, tím lépe budou celkové náklady zhodnoceny. Je vhodné jej vyčíslit v jednotlivých letech a posuzovat jeho vývoj. Může být také porovnáván se srovnatelnými podniky (Dluhošová a kol., 2010).

Výpočet rentability nákladů se provede pomocí následujícího vztahu:

$$ROC = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.8)$$

kde EAT je čistý zisk a CN představuje celkové náklady.

2.3.4. Pyramidový rozklad finančních ukazatelů a analýza odchylek

Popsané poměrové ukazatele jsou pro podnik sice velmi cennými informacemi, avšak jejich vypovídající schopnost není vždy stoprocentní. Každý poměrový ukazatel je pouze jediné číslo, které podniku podává určitou informaci, ale interpretace této informace může být bez dalších zkoumání často nepřesná. Samotný ukazatel je totiž tvořen složitými vnitřními vztahy. Pro zkoumání těchto vztahů jsou oblíbeným nástrojem pyramidové rozklady, které rozkládají vrcholový ukazatel na dílčí ukazatele, které jej ovlivňují. Tyto dílčí ukazatele jsou mezi sebou propleteny multiplikativními nebo aditivními vazbami (Sedláček, 2007).

Vytvoření modelu pyramidového rozkladu slouží k tomu, aby byl zobrazen vliv, který vyvolá změna dílčího ukazatele či ukazatelů na celé hospodaření firmy. Model také zpřehledňuje analýzu vývoje podniku a ulehčuje interpretaci této analýzy. Díky němu se firma snadněji rozhodne při zhotovení firemních cílů a plánů (Růčková, 2015).

Změny vlivů dílčích ukazatelů vždy vyvolají změnu vrcholového ukazatele. Změna vrcholového ukazatele pak bude rovna součtu dílčích změn a může být vyjádřena následovně:

$$\Delta y_x = \sum \Delta x_{a_i}, \quad (2.9)$$

kde x je vrcholový ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu vrcholového ukazatele, a_i je dílčí ukazatel a Δx_{a_i} představuje vliv dílčího ukazatele a_i na vrcholový ukazatel x (Dluhošová a kol., 2010).

2.3.4.1 Analýza odchylek pomocí aditivní vazby

Aditivní vazba znamená, že je vrcholový ukazatel tvořen součtem dílčích ukazatelů. Tato skutečnost může být matematicky znázorněna následujícím způsobem:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.10)$$

kde x je vrcholový ukazatel a a_i jsou jednotlivé dílčí ukazatele.

Pokud je tedy mezi dílčími ukazateli aditivní vazba, pak se celková změna vrcholového ukazatele určí pomocí následujícího vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.11)$$

přitom $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, $a_{i,0}$ resp. $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i pro výchozí čas nebo stav (index 0) a následný čas nebo stav (index 1). Celková změna je tedy rozdělena dle změny ukazatele na celkové změně ukazatelů (Dluhošová a kol., 2010).

2.3.4.2 Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby

Pojem multiplikativní vazba vyjadřuje, že vrcholový ukazatel je tvořen součinem dílčích ukazatelů. Tento vztah může být matematicky zaznamenán následovně:

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.12)$$

kde x je vrcholový ukazatel a a_i jsou jednotlivé dílčí ukazatele (Dluhošová a kol., 2010).

Při rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, mezi kterými je multiplikativní vazba, lze vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů vyčíslit podle následujících metod.

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn je nejjednodušší metodou pro vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů, proto je v praxi hodně používána. Předpokladem pro použití této metody je, že se mění pouze jeden činitel, zatímco ostatní činitelé zůstávají nezměněny. Tento fakt může být chápán jako nevýhoda, jelikož ve skutečnosti to tak ve většině případů není. Metodu lze použít i pro záporné hodnoty dílčích ukazatelů a výhodou také je, že při rozkladu vrcholového ukazatele nevzniká žádný zbytek. Za nedostatek metody je považován fakt, že velikost vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů je ovlivněna pořadím ukazatelů v daném součinu. Při záměně pořadí tedy může docházet k odlišným výsledkům (Sedláček, 2007).

Pro výpočet velikosti vlivů se vychází z absolutních změn jednotlivých dílčích ukazatelů. V případě rozkladu vrcholového ukazatele na tři dílčí ukazatele ($x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$), vyčíslíme jejich velikost vlivu podle následujících vztahů:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3,\end{aligned}\tag{2.13}$$

kde $\Delta x_{a_{1-3}}$ představuje hodnotu změny vrcholového ukazatele zapříčiněnou změnou jednotlivých dílčích ukazatelů, a_{1-3} jsou jednotlivé dílčí ukazatele a x je vrcholový ukazatel.

Logaritmická metoda

Logaritmická metoda je stejně jako metoda postupných změn charakteristická bezezbytkovým rozkladem. Na rozdíl od metody postupných změn však u této metody nezáleží na pořadí dílčích ukazatelů v součinu. Při záměně pořadí dílčích ukazatelů se totiž velikosti výsledných vlivů nemění. Metoda vychází z indexů změn jednotlivých dílčích ukazatelů. Velkou nevýhodou je, že ji nelze použít, pokud vyjde index změny jednoho z dílčích ukazatelů záporný, a to z důvodu, že logaritmus není definován pro záporná čísla (Sedláček, 2007). Velikosti vlivů dílčích ukazatelů se spočítají pomocí následujícího vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.14}$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ je index vrcholového ukazatele a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy dílčích ukazatelů (Dluhošová a kol., 2010).

Funkcionální metoda

Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 35): „U této metody je zohledněn současný (kombinovaný) vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.“ Velikosti jednotlivých vlivů se počítají z diskrétních změn výnosů, které jsou značeny R_{a_i} a R_x . Při záměně pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů se jejich velikost vlivu nemění. Výhodou také je, že použití metody není ovlivněno kladnými nebo zápornými hodnotami, jak tomu bylo u logaritmické metody. Při rozkladu nevzniká žádný zbytek. V případě rovnoměrného dělení zbytku a počtu tří dílčích ukazatelů se jejich velikosti vlivů vypočítají dle následujících rovnic:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \Delta y_x,
\end{aligned} \tag{2.15}$$

kde $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ představuje diskretní změnu dílčího ukazatele, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ je diskretní změna vrcholového ukazatele a $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ je absolutní změna dílčího ukazatele.

Integrální metoda

V porovnání s funkcionální metodou je výpočet jednotlivých dílčích vlivů pomocí integrální metody jednodušší, jelikož tato metoda zahrnuje ve svém výpočtu pouze lineární složku. Vlastnosti metody jsou shodné jako u vlastností funkcionální metody. Tzn. že nezáleží na pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů, jelikož pořadí neovlivňuje velikosti vlivů, a metoda je schopná pracovat jak s kladnými hodnotami, tak i se zápornými hodnotami. Při počtu tří dílčích ukazatelů budou mít rovnice pro výpočet velikosti vlivu následující tvar:

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{R_{a_1}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{R_{a_2}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{R_{a_3}}{R_x} \cdot \Delta y_x,
\end{aligned}$$

(2.16)

kde $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ představuje diskretní změnu dílčího ukazatele, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ je diskretní změna vrcholového ukazatele a $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ je absolutní změna dílčího ukazatele.

2.3.5 Analýza citlivosti

Každá důkladná finanční analýza by měla obsahovat analýzu citlivosti. Analýza citlivosti je metoda, která se používá k vyhodnocení změn vstupních parametrů na výsledné hodnoty zkoumaných finančních veličin, a ke hledání takových faktorů, které budou mít na podnik

pozitivní vliv. Zároveň analýza upozorňuje na faktory pro podnik negativní (Dluhošová a kol., 2010).

Při sestavení analýzy citlivosti se nejprve zkoumají změny vstupních parametrů, které se pak třídí dle jejich význačnosti, a měří se, jak vysoký je jejich vliv na vrcholový ukazatel. Citlivostní analýza může být jednofaktorová, kdy se mění pouze jeden vstupní parametr a ostatní parametry zůstávají neměnné, nebo vícefaktorová, při které se předpokládá, že se najednou mění více vstupních parametrů. V praxi se častěji setkáme se změnou více parametrů najednou. Hlavním cílem analýzy citlivosti je tedy analyzovat následky, které může způsobit změna vstupních parametrů a na tyto následky se v rámci možností připravit.

V praktické části bakalářské práce je provedena jednofaktorová citlivostní analýza dílčích ukazatelů (rentability tržeb, obrátky aktiv a majetkového koeficientu) působících na velikost rentability vlastního kapitálu při změně hodnoty čistého zisku a následně vlastního kapitálu.

2.4 Možnosti srovnání výsledků jednotlivých finančních analýz

Vypovídací schopnost jednotlivých výsledků nabývá, jakmile podnik začne jednotlivé výsledky finančních analýz srovnávat. Srovnání je základem posuzování finančně ekonomické situace podniku. Existuje více možností, vůči čemu se dají výsledky srovnávat.

První možností je tzv. srovnání vzhledem k normě, kdy se výsledky finanční analýzy srovnávají s plánovanými hodnotami v normách. Tam mohou být dané průměrné, minimální, maximální hodnoty, nebo vytyčené intervaly. Méně vhodnou možností je výsledky srovnávat s tzv. doporučenými hodnotami, které bývají uváděny v odborných publikacích, jelikož ty nezohledňují specifické rysy daného podniku.

Další z možností je mezipodnikové srovnání, kdy se stejné ukazatele porovnávají v rámci jednotlivých firem v daném období. Důležité je, aby byly splněny podmínky srovnatelnosti, kterými jsou časová, oborová a legislativní srovnatelnost. Časovou srovnatelností se rozumí stejné a stejně dlouhé srovnávací období. Oborová srovnatelnost znamená, aby byl obor podnikání srovnatelný, jelikož finanční parametry jsou určeny technickoekonomickým typem podniku. Legislativní srovnatelnost se zaměřuje především na srovnání metodologických postupů. To způsobuje určité komplikace při mezinárodních srovnáváních, jelikož v každé zemi jsou jiné úpravy účetních postupů.

Poslední možností je srovnání v čase, jehož podstatou je dynamické posuzování vývoje zkoumaných ukazatelů v jednotlivých navazujících obdobích (Dluhošová a kol., 2010).

3 Charakteristika společnosti

Pro aplikaci teoretických poznatků metod analýzy odchylek byla vybrána společnost Ondřejovická strojírna a.s. V této kapitole budou stručně shrnuty základní údaje o společnosti, její historie, informace o odběratelích a angažovanosti společnosti v oblasti ochrany životního prostředí, a nakonec charakterizovány současné cíle společnosti.

3.1 Představení společnosti

Oficiální název:	Ondřejovická strojírna, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo společnosti:	Hybernská 1271/32, Nové Město, 110 00 Praha 1
Identifikační číslo:	29026001
Datum vzniku:	1.2.2010
Základní kapitál:	2 000 000 Kč
Počet zaměstnanců:	87
Statutární předseda:	Jaroslav Semela

Společnost Ondřejovická strojírna je akciovou společností, která působí v oblastech petrochemického, chemického, energetického či potravinářského průmyslu a rafinérií. Název je odvozen od vesnice Ondřejovice, ve které se nachází hlavní provozovna. V současnosti je výroba orientovaná především na výrobu tlakových zařízení, kterými jsou například tlakové nádoby, chladiče, výměníky, kolony, filtry a další.

Společnost se zaměřuje jak na český, tak i na zahraniční trh. Z toho důvodu jsou všechny výrobky vyráběny podle českých i zahraničních standardů. Tato specializovaná výroba byla započata v roce 1964 a dodnes bylo vyrobeno více než 2500 kusů různých nádob. Nutné je však zmínit, že převážná většina zakázek je pro zahraniční odběratele.

V roce 2009 získala společnost prestižní ocenění Národní ceny kvality s konkrétním titulem „Úspěšná firma“.

Obrázek č. 3.1 Logo společnosti



Zdroj: www.ondrstroj.cz

3.2 Historie

Historie této společnosti sahá až do roku 1899, kdy pod firmou Hassmann a syn vznikl první závod. Ten byl v té době zaměřen na výrobu strojů pro zpracování kamene. Od roku 1912 se stal závod součástí polského podniku se sídlem v Bílsku. V tamějších archívech jsou dochované záznamy o účasti závodu na hospodářských výstavách, na kterých závod získal několik medailí za vodní turbíny.

V roce 1949 převzal závod národní podnik Ostroj Opava, který zajistil postupnou změnu výrobního programu. Byly vyráběny hlavně stroje pro těžby v dolech.

Od roku 1961 byl závod součástí Moravských chemických závodů Ostrava a začal produkovat výrobky pro chemický průmysl a tlakové nádoby. Z malosériové výroby se změnil charakter na kusovou výrobu s vyššími nároky na kvalifikovanost zaměstnanců.

V roce 1992 byl závod v rámci privatizace prodán Ondřejovické strojárně spol. s.r.o. Cílem společnosti bylo udržet kvalifikovanou výrobu, a to především tlakových nádob, rozšířit objem výroby čerpadel a zavést výrobu dalších typových výrobků.

V únoru 2010 se společnost Ondřejovická strojárna spol. s.r.o. spojila se společností Fagonia Consulting, což mělo za výsledek vznik společnosti Ondřejovická strojárna a.s.

3.3 Odběratelé

Společnost se více jak na český trh zaměřuje na trh zahraniční. Mezi klíčové exportní země patří dlouhodobě Rusko, Bělorusko a Ukrajina. Díky nepříznivé situaci spjaté s ukrajinsko-ruským konfliktem se však mnoho zakázek do těchto zemí nepodařilo v roce 2015 naplnit. Přijatými opatřeními bylo zahájení aktivní spolupráce s jinými zeměmi. Nynější odběratelé jsou tedy například z oblasti západní a střední Evropy, Kazachstánu, Ázerbájdžánu, zemí Blízkého východu a dalších.

3.4 Životní prostředí

I přes orientaci společnosti na těžký průmysl, klade společnost velký důraz na péči o životní prostředí. Při náročném procesu výroby jsou používány ekologicky šetrné materiály a postupuje se dle technologických postupů, které nejsou zátěží pro daný region.

Součástí péče o životní prostředí jsou také investice do ekologických projektů. Na nevyužitém pozemku v Ondřejovicích byl v roce 2000 vybudován rybník, kde našlo zázemí spousta živočichů včetně ohroženého druhu raků bahenních.

Společnost aktivně přispívá ke sběru odpadu. Pro sběr odpadu byly zřízeny speciální nádoby, do kterých je odpad ukládán a převážen specializovaným firmám k dalšímu využití či zneškodnění. Cílem je omezit skládkování odpadu. Další činností je ochrana ovzduší prostřednictvím nových technologií. Ta je zdárně naplňována, což dokládá také Rozhodnutí Krajského úřadu Olomouckého kraje, podle kterého nedochází k výrazným emisím, které by zhoršovaly stav ovzduší v posuzované lokalitě. V neposlední řadě se společnost angažuje v ochraně vod. Odpadní voda se čistí a následně je speciální kanalizací odváděna do Olešnice. Pro uskutečnění tohoto procesu je zaměstnáván pracovník, který vede speciální evidenci o množství chemikálií používaných k úpravě vody a množství vypouštěných odpadních vod.

3.5 Současné cíle společnosti

V současné době se společnost zaměřuje na pět základních všeobecných cílů, které jsou v souladu s firemní strategií. Těmito cíli jsou:

1. Kvalita výrobků a činností

Společnost se snaží dosáhnout toho, aby se stala vyhledávanou v oblasti výroby tlakových zařízení pro vysoký počet zákazníků. Z toho důvodu vyrábí a dodává co nejvyšší kvalitu výrobky a co nejspolehlivěji zajišťuje související činnosti dle požadavků zákazníků. Tím si vytváří podmínky umožňující rozvoj společnosti.

2. Uspokojování zákazníků

Zákazník by měl být s výrobkem spokojen, a to jak v otázce kvality, tak v otázce včasného dodání. Tyto cíle se společnost snaží plnit s ohledem na životní prostředí a ochranu zdraví na pracovišti. Zároveň společnost stále vyhledává informace, jež umožňují pochopení požadavků a potřeb zákazníka a snaží se jim přizpůsobit svou činnost.

3. Pozornost dodavatelům

Na všech úrovních společnosti je vynakládána pozornost na kvalitu dodávek a výběr samotného dodavatele. Dodání kvalitního materiálu je totiž základem pro kvalitní výrobky.

4. Neustálé zlepšování systému managementu kvality

Pozornost je také věnována zlepšování výkonosti samotného procesu a zároveň spolehlivosti výrobků. Jsou realizována opatření, která vedou k optimálnímu využívání zdrojů.

5. Vzdělávání zaměstnanců

Společnost si je vědoma, že bez kvalitních zaměstnanců by již zmíněné cíle nemohly být naplněny, proto se soustředí na jejich vzdělávání, kvalifikaci a pozitivní motivaci při práci.

4 Aplikace a porovnání metod analýzy odchylek a citlivostní analýza

Obsahem této části bakalářské práce je aplikace metod analýzy odchylek na vybraný klíčový ukazatel a jejich následné porovnání doplněné o citlivostní analýzu. V podkapitole 4.1 je nejprve vyčíslena hodnota ukazatele *ROE* ve sledovaném období (2010–2015) a proveden jeho pyramidový rozklad. Za pomoci vybraných metod jsou pak v podkapitole 4.2 mezi dílčími ukazateli analyzovány odchylky jejich vlivu na ukazatel *ROE*. Dané výsledky jednotlivých metod jsou porovnány a zhodnoceny. Poslední podkapitola č. 4.3 je zaměřena na provedení citlivostní analýzy dílčích ukazatelů v období 2014–2015 při změnách *EAT* a změnách *VK*, a to jednotlivě pro všechny metody.

Všechny potřebné údaje byly čerpány z dat obsažených ve výročních zprávách společnosti za období roku 2010 až 2015. Z výročních zpráv byla použita rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Tyto výkazy jsou uvedeny v přílohách č. 1, 2 a 3.

4.1 Rozklad vybraného ukazatele a popis dílčích ukazatelů

Tato podkapitola je věnována ukazateli rentability vlastního kapitálu. Je vyčíslena jeho velikost v letech 2010 až 2015 a proveden jeho rozklad. Pro výpočet je použit vzorec (2.6).

V tabulce č. 4.1 jsou zaznamenány hodnoty *EAT*, *VK* a hodnoty ukazatele *ROE* spolu s jeho meziročními změnami vypočtenými dle vzorců (2.1) a (2.2).

Tab. 4.1 Velikost *ROE* v letech 2010 až 2015

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>EAT</i> (tis. Kč)	-4566	-8108	14510	54473	13876	-5240
<i>VK</i> (tis. Kč)	56334	48226	62736	103208	93355	80956
Hodnota <i>ROE</i> (%)	-8,11	-16,81	23,13	52,78	14,86	-6,47
Abs. změna (%)	-	-8,71	39,94	29,65	-37,92	-21,34
Rel. změna (%)	-	107,43	-237,57	128,20	-71,84	-143,55

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel rentability vlastního kapitálu za sledované období velmi kolísal. Změny ukazatele *ROE* byly způsobeny hlavně vysokými výkyvy u položky čistého zisku, kdy společnost fluktovala ze zisku do ztráty a naopak.

Nejvyšší absolutní i relativní meziroční změna ukazatele *ROE* byla mezi lety 2011 a 2012, kdy se společnost dostala z vykazované ztráty do zisku. Rok 2012 byl pro společnost nejúspěšnější co do počtu vyrobených nádob a zároveň byla v tomto roce

uzavřena druhá historicky nejvýznamnější zakázka pro ruskou společnost AZOT, a to v celkové hodnotě 210 mil Kč, která byla v následujících letech realizována.

Za sledované období bylo dosaženo nejvyšší hodnoty ukazatele *ROE* v roce 2013, a to 52,78%. Tento rok sice nepředčil rok 2012 v množství vyrobených nádob, avšak bylo vyrobeno množství speciálních nadrozměrných nádob, proto byly tržby společnosti a čistý zisk společnosti vyšší než v roce 2012.

V následujících letech je možné sledovat pokles ukazatele *ROE*. Tyto skutečnosti jsou způsobeny tím, že hlavními vývozními partnery společnosti jsou především Rusko, dále pak Bělorusko či Ukrajina, a celá situace je tedy pevně spjata s rusko-ukrajinským konfliktem, který přetrvává od listopadu roku 2013. Tato nepříznivá situace je pro společnost velmi nebezpečná. V roce 2015 musela být pozastavena realizace plánovaných projektů v těchto zemích a společnosti se tak nepodařilo dosáhnout výše plánovaných tržeb. Rozdíl mezi skutečnou výší dosažených tržeb za prodané výrobky a plánem, který byl předán financující bance, činil 113 584 tis Kč. Ukazatel rentability vlastního kapitálu tedy výrazně poklesl a jeho hodnota byla -6,47%.

Tyto neočekávané problémy donutily společnost v roce 2015 obnovit činnost v Brazílii, která byla z důvodu špatných výsledků v roce 2014 ukončena. Dále pak byla zahájena aktivní činnost spolupráce se zákazníky ze západní a střední Evropy, Ázerbájdžánu, Kazachstánu a dalších. V roce 2016 mělo dojít k realizaci kontraktů právě se zmiňovanými zeměmi. Kontrakty byly smluvně potvrzeny a plánovaný objem tržeb by tedy měl být pokryt.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je možné rozložit následujícím způsobem:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (4.1)$$

kde zkratka *EAT* představuje velikost čistého zisku po zdanění a odečtení úroků, *T* značí celkové tržby a *A* vyjadřuje celková aktiva. Tímto rozložením je pak dosaženo tří dílčích ukazatelů, kterými jsou rentabilita tržeb, obrátka celkových aktiv a majetkový koeficient (jinak nazýván též finanční páka). Dílčí ukazatele působí na vrcholový ukazatel a ovlivňují jeho hodnotu.

Hodnoty dílčích ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 4.2. Tato tabulka je také výchozí tabulkou pro výpočet analýzy odchylek pomocí jednotlivých metod.

Tab. 4.2 Hodnoty dílčích ukazatelů a vrcholového ukazatele v letech 2010 až 2015

Jednotlivé roky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb	-0,017	-0,066	0,045	0,156	0,051	-0,028
Obrátka celkových aktiv	1,739	0,445	1,115	1,766	0,929	1,053
Majetkový koeficient	2,829	5,737	4,598	1,916	3,127	2,193
Rentabilita vl. kapitálu (%)	-8,11	-16,81	23,13	52,78	14,86	-6,47

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb vyjadřující podíl ziskové přírážky na celkových tržbách díky již popsaným faktorům v letech 2010 až 2015 také kolísala. Největší rentabilita tržeb byla v roce 2013, kdy každá koruna tržeb přinesla 0,156 Kč zisku. Jak již bylo zmíněno, tento rok byl pro společnost nejúspěšnější co do objemu tržeb.

Obrátka aktiv byla nejvyšší opět v úspěšném roce 2013. Firma dokázala zhodnotit jednu korunu svých aktiv přibližně 1,766krát. Zajímavý je výsledek v roce 2010, kdy firma velmi efektivně aktiva zhodnotila, avšak vykazovala ztrátu. V tomto roce na firmu dolehla celosvětová ekonomická krize. Firma sice vykazovala vysoké tržby, avšak tržby byly za drobné zakázky, které nedokázaly pokrýt režie firmy.

Posledním dílčím ukazatelem je majetkový koeficient. V roce 2011 dosáhl hodnoty 5,737, což byla za sledované období jeho nejvyšší hodnota. V tomto roce proběhla rekonstrukce stávajících výrobních hal a přístavba výrobní haly „D“, což bylo financováno z části dotací a z části přijatým bankovním úvěrem. Právě přijatý bankovní úvěr znamenal zvýšení podílu cizího kapitálu na aktivech.

4.2 Analýza odchylek

Cílem této analýzy je vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel *ROE*. Analýza odchylek je provedena pomocí metody postupných změn, logaritmické metody, funkcionální metody a integrální metody, a to jednotlivě mezi roky 2010 až 2015.

4.2.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

V této části bakalářské práce bude provedena analýza odchylek za pomoci metody postupných změn, a to postupně mezi jednotlivými roky v období od roku 2010 až do roku 2015.

Protože u této metody záleží na pořadí dílčích ukazatelů, jelikož toto pořadí ovlivňuje výsledné vlivy, bude tato metoda použita a vypočtena pro všechny možné varianty kombinací pořadí dílčích ukazatelů.

K vypočtení velikosti vlivů dílčích ukazatelů bude použit vzorec (2.13).

Tab. 4.3 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn mezi roky 2010 a 2011

Dílčí ukazatel	a _i 2010	a _i 2011	Δa	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a ₁	-0,017	-0,066	-0,049	-24,28	1.
Obrátka aktiv = a ₂	1,739	0,445	-1,294	24,10	2.
Majetkový koeficient = a ₃	2,829	5,737	2,908	-8,52	3.
Celková změna ROE	-	-	-	-8,71	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.3 je patrné, že největší vliv na pokles ukazatele *ROE* o 8,71% mezi roky 2010 (*ROE* = -8,11%) a 2011 (*ROE* = -16,81%) měla rentabilita tržeb, která jej snížila o 24,28%. Negativní vliv byl vyvolán tím, že se u rentability tržeb zvýšila ztráta na 1 Kč tržeb z 0,017 Kč na 0,066 Kč. Tento vliv působil na ukazatel záporně stejně jako vliv majetkového koeficientu ve výši -8,52%. Kladný vliv měla obrátka aktiv (24,1%).

Tab. 4.4 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn mezi roky 2011 a 2012

Dílčí ukazatel	a _i 2011	a _i 2012	Δa	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a ₁	-0,066	0,045	0,111	28,34	1.
Obrátka aktiv = a ₂	0,445	1,115	0,669	17,33	2.
Majetkový koeficient = a ₃	5,737	4,598	-1,139	-5,73	3.
Celková změna ROE	-	-	-	39,94	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Mezi roky 2011 a 2012 došlo k nárůstu rentability vlastního kapitálu o 39,94%, jak je možné vyčíst z tabulky č. 4.4. Díky tomuto vysokému růstu ukazatel *ROE* v roce 2012 poprvé za sledované období dosahoval kladných hodnot, a to 23,13%.

Na vysoký růst měla největší podíl rentabilita tržeb, která se meziročně změnila tak, že ze ztráty 0,066 na 1 Kč zisku dosáhla společnost zisku 0,045 Kč na 1 Kč tržeb. Tato změna ovlivnila změnu *ROE* výší 28,34%. Velmi důležitou roli hrála i obrátka aktiv, která se za rok 2012 také zvýšila, což dle metody postupných změn působilo kladně na změnu *ROE*. Poslední dílčí ukazatel, tedy majetkový koeficient, v tomto období jako jediný změnu rentability tržeb ovlivňoval negativně a snížil ji o 5,73%.

Tab. 4.5 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn mezi roky 2012 a 2013

Dílčí ukazatel	a _i 2012	a _i 2013	Δa	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a ₁	0,045	0,156	0,111	56,84	2.
Obrátka aktiv = a ₂	1,115	1,766	0,651	46,72	3.
Majetkový koeficient = a ₃	4,598	1,916	-2,682	-73,91	1.
Celková změna ROE	-	-	-	29,65	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Mezi roky 2012 a 2013 se mění pořadí vlivů dílčích ukazatelů. Největší vliv má na změnu *ROE* majetkový koeficient, a to -73,91%, který v předchozích dvou obdobích

ovlivňoval změnu *ROE* nejméně. Jeho absolutní změna za rok 2012 byla -2,682. Majetkový koeficient jako jediný působí na změnu *ROE* negativně, to znamená, že ukazatel *ROE* snižuje. Zbylé dva ukazatele působí na změnu *ROE* kladně a meziročně ji zvyšují. Absolutní změna *ROE* mezi lety 2012 a 2013 tedy dosahuje 29,65% a ukazatel *ROE* v roce 2013 zaznamenal nejvyšší hodnoty za sledované období (52,78%).

Tab. 4.6 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn mezi roky 2013 a 2014

Dílčí ukazatel	a _i 2013	a _i 2014	Δa	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a ₁	0,156	0,051	-0,105	-35,47	1.
Obrátka aktiv = a ₂	1,766	0,929	-0,837	-8,21	2.
Majetkový koeficient = a ₃	1,916	3,127	1,212	5,76	3.
Celková změna <i>ROE</i>	-	-	-	-37,92	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Použitím metody postupných změn mezi lety 2013 a 2014 bylo zjištěno, že největší vliv má na změnu vrcholového ukazatele *ROE* rentabilita tržeb. Tento vliv je ve výši -35,47%. Negativní vliv byl vyvolán snížením zisku na 1 Kč tržeb. Spolu s obrátkou aktiv, jejíž vliv vyšel -8,21%, způsobují, že ukazatel *ROE* meziročně poklesl. Jediným dílčím ukazatelem, který v tomto případě působil na změnu *ROE* kladně, byl majetkový koeficient, jež změnu *ROE* zvyšoval o 5,76%. Kladný vliv způsobilo zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových aktivech.

Tab. 4.7 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů metodou postupných změn mezi roky 2014 a 2015

Dílčí ukazatel	a _i 2014	a _i 2015	Δa	Δ ROE _{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a ₁	0,051	-0,028	-0,079	-23,00	1.
Obrátka aktiv = a ₂	0,929	1,053	0,124	-1,09	3.
Majetkový koeficient = a ₃	3,127	2,193	-0,934	2,76	2.
Celková změna <i>ROE</i>	-	-	-	-21,34	-

Zdroj: Vlastní zpracování

V posledním sledovaném období byl zaznamenán nejvyšší vliv opět u rentability tržeb. Pokles rentability tržeb v absolutním vyjádření o 0,079 ovlivnil vrcholový ukazatel -23%. Druhý v pořadí vlivů byl majetkový koeficient (2,76%) a nejmenší ovlivnění absolutní změny *ROE* nyní způsobila obrátka aktiv (-1,09%).

Jak již bylo zmíněno v úvodu této podkapitoly, při záměně pořadí dílčích ukazatelů může dojít i ke změnám velikosti jejich vlivů na vrcholový ukazatel. Tabulka č. 4.5 shrnuje výsledky všech možných pořadí dílčích ukazatelů v letech 2010 až 2015, a tedy i první již rozepsané kombinace.

Tab. 4.8 Velikosti vlivů dílčích ukazatelů při záměnách jejich pořadí v jednotlivých letech

		A ₁	A ₂	A ₃	A ₄	A ₅	A ₆
2010–2011	EAT/T	-24,28	-24,28	-49,24	-6,22	-12,61	-12,61
	T/A	24,10	48,87	48,87	6,03	12,23	6,03
	A/VK	-8,52	-33,29	-8,33	-8,52	-8,33	-2,13
2011–2012	EAT/T	28,34	28,34	22,71	70,96	56,87	56,87
	T/A	17,33	13,89	13,89	-25,29	-20,26	-25,29
	A/VK	-5,73	-2,29	3,34	-5,73	3,34	8,36
2012–2013	EAT/T	56,84	56,84	23,68	90,04	37,51	37,51
	T/A	46,72	19,46	19,46	13,51	5,63	13,51
	A/VK	-73,91	-46,65	-13,49	-73,91	-13,49	-21,38
2013–2014	EAT/T	-35,47	-35,47	-57,90	-18,65	-30,45	-30,45
	T/A	-8,21	-13,40	-13,40	-25,02	-40,85	-25,02
	A/VK	5,76	10,95	33,39	5,76	33,39	17,56
2014–2015	EAT/T	-23,00	-23,00	-16,13	-26,09	-18,29	-18,29
	T/A	-1,09	-0,77	-0,77	1,99	1,40	1,99
	A/VK	2,76	2,43	-4,44	2,76	-4,44	-5,04

Zdroj: Vlastní zpracování

$$\text{kde } A_1 = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, A_2 = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{A}{VK} \cdot \frac{T}{A}, A_3 = \frac{A}{VK} \cdot \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A}, A_4 = \frac{T}{A} \cdot \frac{EAT}{T} \cdot \frac{A}{VK},$$

$$A_5 = \frac{A}{VK} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{EAT}{T}, A_6 = \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \cdot \frac{EAT}{T}.$$

Z tabulky č. 4.5 je patrné, že při různých kombinacích pořadí dílčích ukazatelů jsou jejich velikosti vlivu opravdu odlišné. U některých kombinací však záměna pořadí neovlivňuje velikost vlivu daného ukazatele. Bylo by tedy chybou konstatovat, že odlišnosti nastávají vždy. Z obecnějšího hlediska je však možné říci, že rozdíly mezi velikostmi vlivu, které nastaly záměnou pořadí dílčích ukazatelů, jsou velké. Tento fakt může být chápán jako nevýhoda při použití této metody.

4.2.2. Analýza odchylek pomocí logaritmické metody

Jako další bude provedena analýza odchylek za pomoci logaritmické metody. Při výpočtu bude použito vzorce (2.14).

U logaritmické metody nelze vyčíslit velikosti vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů, pokud vyjde záporný některý z indexů změny dílčího ukazatele. Tento fakt značně omezuje použití metody.

Výhodou této metody naopak může být, že pořadí dílčích ukazatelů neovlivňuje velikosti vlivů působících na vrcholový ukazatel, jak tomu bylo u metody postupných změn. Pro výpočet bude zvoleno základní pořadí dílčích ukazatelů (viz vzorec 4.1), avšak výsledky by byly shodné i při záměně pořadí těchto ukazatelů.

Tab. 4.9 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů logaritmickou metodou mezi roky 2010 a 2011

Dílčí ukazatel	a_i 2010	a_i 2011	I_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	-0,017	-0,066	3,996	-16,53	1.
Obrátka aktiv = a_2	1,739	0,445	0,256	16,26	2.
Majetkový koeficient = a_3	2,829	5,737	2,028	-8,44	3.
Celková změna ROE	-	-	-	-8,71	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Jako první byla logaritmická metoda použita pro výpočet vlivů dílčích ukazatelů mezi roky 2010 až 2011, což je zaznamenáno v tabulce č. 4.9. V tomto případě vyšly všechny indexy změn kladné, proto bylo možné spočítat velikosti vlivů.

Největší vliv vyšel u rentability tržeb a obrátky aktiv. Rentabilita tržeb snižuje celkovou změnu ROE o 16,53%. Tento záporný vliv je způsoben zvýšením ztráty na 1 Kč tržeb. Obrátka aktiv změnu ROE o 16,26% zvyšuje. Kladný vliv vyvolalo snížení rychlosti obrátu aktiv. Menší vliv v porovnání s těmito dvěma ukazateli má majetkový koeficient. Ten snižuje celkovou změnu ROE o 8,44%, a to z důvodu, že jeho hodnota meziročně vzrostla.

Tab. 4.10 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů logaritmickou metodou mezi roky 2011 a 2012

Dílčí ukazatel	a_i 2011	a_i 2012	I_{ai}	ΔROE_{ai} (%)
Rentabilita tržeb = a_1	-0,066	0,045	-0,686	nelze
Obrátka aktiv = a_2	0,445	1,115	2,504	nelze
Majetkový koeficient = a_3	5,737	4,598	0,801	nelze
Celková změna ROE	-	-	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím období, tedy mezi roky 2011 a 2012, nebylo možné velikosti vlivů spočítat. Zapříčiňuje to právě skutečnost, že u rentability tržeb vyšel záporný index změny (viz tabulka č. 4.10), který není možno dosadit do vzorce (2.14), jelikož logaritmus je definován pouze pro kladná čísla.

Tab. 4.11 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů logaritmickou metodou mezi roky 2012 a 2013

Dílčí ukazatel	a_i 2012	a_i 2013	I_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	0,045	0,156	3,457	44,58	1.
Obrátka aktiv = a_2	1,115	1,766	1,584	16,54	3.
Majetkový koeficient = a_3	4,598	1,916	0,417	-31,47	2.
Celková změna ROE	-	-	-	29,65	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Vyčíslení vlivů mezi roky 2012 a 2013 za pomoci logaritmické metody je zobrazeno v tabulce č. 4.11. Kladně na změnu ROE působí rentabilita tržeb (její vliv je 44,58%), jejíž hodnota meziročně vzrostla, stejně jako obrátka aktiv (s vlivem 16,54%), jejíž hodnota také vzrostla. Negativní vliv o velikosti -31,47% má majetkový koeficient. Ten meziročně poklesl,

to znamená, že se snížil podíl cizích zdrojů na aktivech, a naopak vzrostl podíl vlastního kapitálu.

Tab. 4.12 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů logaritmickou metodou mezi roky 2013 a 2014

Dílčí ukazatel	a_i 2013	a_i 2014	I_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	0,156	0,051	0,328	-33,35	1.
Obrátka aktiv = a_2	1,766	0,929	0,526	-19,23	2.
Majetkový koeficient = a_3	1,916	3,127	1,633	14,67	3.
Celková změna ROE	-	-	-	-37,92	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.12 ukazuje, že na pokles ukazatele ROE v roce 2014 o 37,92% měla největší vliv rentabilita tržeb a obrátka aktiv. Velikost vlivu u rentability tržeb vyšla -33,35% a u obrátky aktiv -19,23%. U hodnoty rentability tržeb i hodnoty obrátky aktiv došlo k meziročnímu snížení, proto je jejich vliv záporný. Pozitivní vliv na změnu ROE ve výši 14,67% měl pouze majetkový koeficient. Ten mezi lety 2013 a 2014 vzrostl z hodnoty 1,916 na 3,127, což znamená, že se zvýšil podíl cizích zdrojů na aktivech.

Tab. 4.13 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů logaritmickou metodou mezi roky 2014 a 2015

Dílčí ukazatel	a_i 2014	a_i 2015	I_{ai}	ΔROE_{ai} (%)
Rentabilita tržeb = a_1	0,051	-0,028	-0,548	nelze
Obrátka aktiv = a_2	0,929	1,053	1,134	nelze
Majetkový koeficient = a_3	3,127	2,193	0,701	nelze
Celková změna ROE	-	-	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Vlivy dílčích ukazatelů působících na změnu ROE nejdou pomocí logaritmické metody v roce 2014 až 2015 vyčíslit. Je to opět způsobeno záporným indexem změny rentability tržeb, který vyšel -0,548, jak je možné sledovat z tabulky č. 4.13.

4.2.3 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody

V této části práce bude provedena analýza odchylek za pomocí funkcionální metody za celé sledované období, tedy roky 2010 až 2015. Pro výpočet budou použity vzorce (2.15).

Tab. 4.14 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů funkcionální metodou mezi roky 2010 a 2011

Dílčí ukazatel	a_i 2010	a_i 2011	R_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	-0,017	-0,066	2,996	-21,54	2.
Obrátka aktiv = a_2	1,739	0,445	-0,744	24,35	1.
Majetkový koeficient = a_3	2,829	5,737	1,028	-11,52	3.
Celková změna ROE	-	-	-	-8,71	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle funkcionální metody bylo zjištěno, že v letech 2010 až 2011 měla na změnu *ROE* největší vliv obrátka aktiv (viz tab. 4.14), což je doposud poprvé, kdy obrátka aktiv ovlivňuje změnu *ROE* nejvíce (v porovnání s jinými metodami i jinými obdobími). V tomto případě obrátka aktiv také jako jediná působí na změnu rentability vlastního kapitálu kladně, mění ukazatel o 24,35%. Kladný vliv byl způsoben snížením rychlosti obrátu aktiv. Vliv -21,54% vyvolává rentabilita tržeb, jejíž hodnota poklesla, a -11,52% majetkový koeficient, u něhož se zvýšil podíl cizích zdrojů na aktivech více než dvojnásobně.

Tab. 4.15 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů funkcionální metodou mezi roky 2011 a 2012

Dílčí ukazatel	a_i 2011	a_i 2012	R_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	-0,066	0,045	-1,686	44,01	1.
Obrátka aktiv = a_2	0,445	1,115	1,504	-4,29	2.
Majetkový koeficient = a_3	5,737	4,598	-0,119	0,21	3.
Celková změna <i>ROE</i>	-	-	-	39,94	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.15 je patrné, že vysoký přírůstek rentability vlastního kapitálu, v hodnotovém vyjádření 39,94%, mezi roky 2011 a 2012 přisuzuje funkcionální metoda jednoznačně rentabilitě tržeb, která jej ovlivňuje nejvíce a to 44,01%. Tento kladný vliv byl zapříčiněn tím, že firma začala v roce 2012 dosahovat zisku 0,045 Kč na 1 Kč tržeb, zatímco v roce 2011 vykazovala ztrátu 0,066 Kč na 1 Kč tržeb. Negativní vliv má pouze obrátka aktiv, která celkovou změnu *ROE* o 4,29% snižuje. Se zanedbatelnou velikostí vlivu (0,21%) působil majetkový koeficient.

Tab. 4.16 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů funkcionální metodou mezi roky 2012 a 2013

Dílčí ukazatel	a_i 2012	a_i 2013	R_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	0,045	0,156	2,457	50,40	1.
Obrátka aktiv = a_2	1,115	1,766	0,584	19,72	3.
Majetkový koeficient = a_3	4,598	1,916	-0,583	-40,47	2.
Celková změna <i>ROE</i>	-	-	-	29,65	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Mezi lety 2012 a 2013 měly na přírůstek rentability vlastního kapitálu dle funkcionální metody značný vliv všechny dílčí ukazatele (tab. 4.16). Největší vliv s velikostí 50,40% byl zaznamenán u rentability tržeb z důvodu jejího meziročního růstu. Díky ní a obrátce aktiv, která změnu vlastního kapitálu ovlivnila 19,72%, ukazatel *ROE* meziročně vzrostl. Vysoký, avšak záporný vliv měl majetkový koeficient, který změnu *ROE* snížil o 40,47%. Negativní vliv byl zapříčiněn poklesem hodnoty tohoto dílčího ukazatele, což bylo vyvoláno zvýšením podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech, jež bývá dražší než kapitál cizí.

Tab. 4.17 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů funkcionální metodou mezi roky 2013 a 2014

Dílčí ukazatel	a_i 2013	a_i 2014	R_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	0,156	0,051	-0,672	-34,73	1.
Obrátka aktiv = a_2	1,766	0,929	-0,474	-20,99	2.
Majetkový koeficient = a_3	1,916	3,127	0,633	17,80	3.
Celková změna ROE	-	-	-	-37,92	-

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2014 se rentabilita tržeb oproti roku 2013 o 37,92% snížila a podle funkcionální metody zobrazené v tabulce č. 4.17 na tom měla nejvyšší podíl klesající rentabilita tržeb, která změnu ROE snížila o 34,73%. Druhá v pořadí vlivnosti byla obrátka aktiv, která také meziročně poklesla. Její vliv byl -20,99%. Významnou roli hrál i majetkový koeficient, který jako jediný působil na změnu ROE kladně a změnu ROE o 17,8% zvyšoval. Dle funkcionální metody tedy všechny dílčí ukazatele mezi roky 2013 a 2014 změnu ROE značně ovlivnily.

Tab. 4.18 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů funkcionální metodou mezi roky 2014 a 2015

Dílčí ukazatel	a_i 2014	a_i 2015	R_{ai}	ΔROE_{ai} (%)	Pořadí
Rentabilita tržeb = a_1	0,051	-0,028	-1,548	-20,80	1.
Obrátka aktiv = a_2	0,929	1,053	0,134	0,46	3.
Majetkový koeficient = a_3	3,127	2,193	-0,299	-1,00	2.
Celková změna ROE	-	-	-	-21,34	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokles rentability tržeb byl hlavní příčinou celkového poklesu ukazatele rentability mezi roky 2014 a 2015. Velikost vlivu tohoto dílčího ukazatele byla -20,80%. Vlivy zbylých dvou ukazatelů byly zanedbatelně velké, což je možné vidět v tabulce č. 4.18.

4.2.4 Analýza odchylek pomocí integrální metody

Velikosti vlivů dle poslední metody budou zachyceny v této podkapitole. Pro jejich výpočet bude použito vzorce (2.16).

Z důvodu toho, že při výpočtech jednotlivých vlivů se používá relativní změna dílčího ukazatele stejně jako u funkcionální metody, nejsou tyto relativní změny v tabulkách znovu vyčíslovány a je vytvořena pouze jedna tabulka shrnující výsledky vlivů dílčích ukazatelů za celé období. Velikosti dílčích ukazatelů a jejich relativní změny používané k výpočtu konečných vlivů je tedy možné vidět v tabulkách 4.14 až 4.18.

Tab. 4.19 Vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů integrální metodou za celé sledované období

Dílčí ukazatel	2010-2011 velikosti a pořadí		2011-2012 velikosti a pořadí		2012-2013 velikosti a pořadí		2013-2014 velikosti a pořadí		2014-2015 velikosti a pořadí	
Rentabilita tržeb	-7,95	1.	177,11	1.	29,64	1.	-49,62	1.	-19,28	1.
Obrátka aktiv	1,98	2.	-158,03	2.	7,05	2.	-35,01	3.	1,67	3.
Majetkový koeficient	-2,73	3.	20,86	3.	-7,04	3.	46,71	2.	-3,72	2.
Celková změna ROE	-8,71	-	39,94	-	29,65	-	-37,92		-21,34	-

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky č. 4.19 je možné sledovat, že i při použití integrální metody měly všechny dílčí ukazatele za dané období na změny ROE patrný vliv. Největší vliv ve všech jednotlivých letech měla rentabilita tržeb. Mezi lety 2010 a 2011 byl její vliv pomocí integrální metody vypočten na -7.95%, zatímco vlivy zbylých dvou ukazatelů byly patřičně menší. V tomto období tedy snížení rentability vlastního kapitálu nejvíce zapříčinilo snížení rentability tržeb, a to ze ztráty 0,017 Kč na 1 Kč tržeb na ztrátu 0,066 na 1 Kč tržeb (viz tab. 4.14).

V období 2011 až 2012 přírůstek ROE nejvíce ovlivnilo zvýšení rentability tržeb ze ztráty 0,066 na 1 Kč tržeb na zisk 0,045 na 1 Kč tržeb (tab. 4.15). Tento vliv byl integrální metodou vyčíslen na 177,11. Obrovský vliv měla i obrátka aktiv. Její meziroční zvýšení působí podle integrální metody negativně a snižuje vrcholový ukazatel ROE o 158,03%. Majetkový koeficient ovlivnil ROE 20,86%.

Kladný vliv měla rentabilita tržeb i mezi roky 2012 a 2013. Ta se v tomto období opět zvyšovala (tab. 4.16) a pozitivně tak ovlivnila rentabilitu vlastního kapitálu výší 29,64%. Vlivy ostatních dvou ukazatelů byly skoro stejně velké s tím rozdílem, že obrátka aktiv změnu ROE o 7,05% zvyšovala a majetkový koeficient o 7,04% snižoval.

V roce 2014 se rentabilita tržeb oproti roku 2013 snížila (tab. 4.17), což mělo za následek ovlivnění změny ROE o -49,62%. Negativně působila i změna obrátky aktiv z 1,766 na 0,929 (tab. 4.18). Její vliv byl -35,01%. Jediný kladný vliv měl v tomto případě majetkový koeficient o velikosti 46,71%.

V roce 2015 vykazovala firma ztrátu a zápornou hodnotu měl tedy i ukazatel ROE. Jeho snížení oproti roku 2014 bylo o -21,34%, na čemž se podílela rentabilita tržeb -19,28%, obrátka aktiv 1,67% a majetkový koeficient -3,72%.

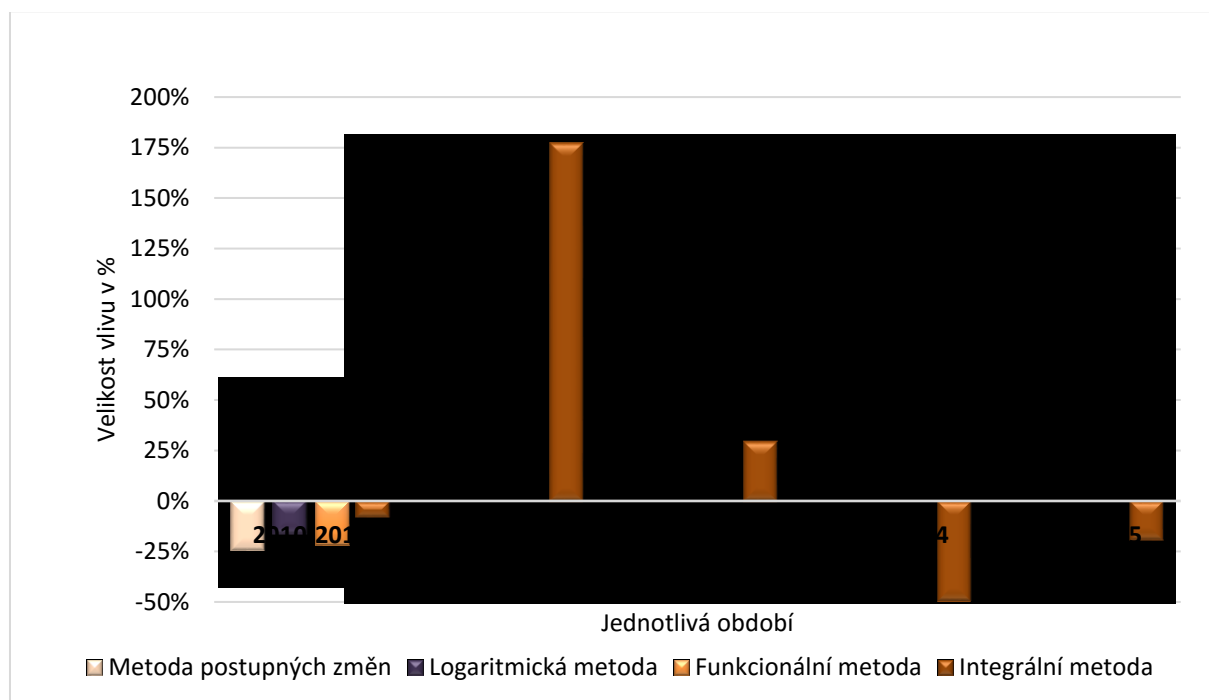
4.2.5. Porovnání výsledků

Dle vypočtených skutečností je zřejmé, že každá metoda přisuzuje dílčím ukazatelům různou velikost vlivu. V této podkapitole jsou pomocí grafů shrnuty výsledky velikostí vlivů

dílčích ukazatelů vypočtené metodou postupných změn, lineární metodou, funkcionální metodou a integrální metodou.

Graf č. 4.1 zobrazuje velikost vlivu dílčího ukazatele rentability tržeb. Tento dílčí ukazatel byl právě tím, který měl ve většině období největší vliv na změnu vrcholového ukazatele. Z daných výsledků tedy vyplývá, že s růstem rentability tržeb rostla i rentabilita vlastního kapitálu, a naopak s poklesem rentability tržeb se rentabilita vlastního kapitálu snižovala.

Graf č. 4.1 Velikosti vlivů ukazatele rentability tržeb na ROE dle jednotlivých metod

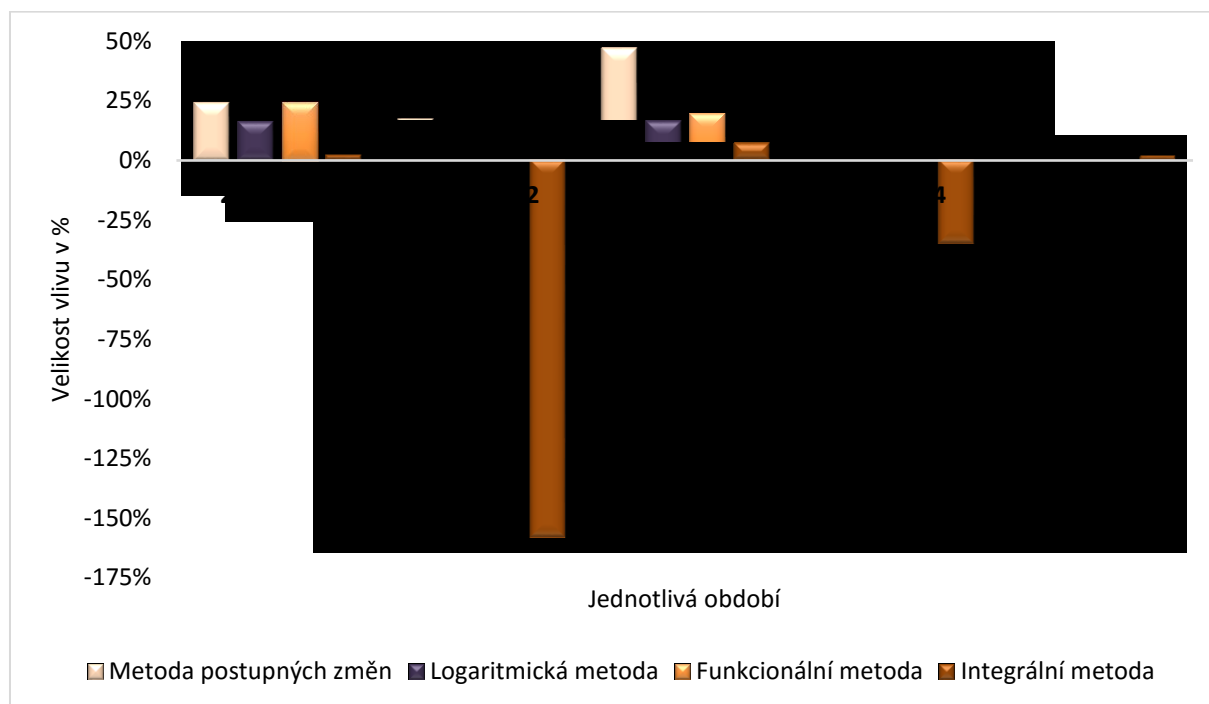


Zdroj: Vlastní zpracování

Rozdílnosti ve velikostech vlivů byly mezi jednotlivými metodami ve všech obdobích. Je však patrné, že se u tohoto dílčího ukazatele nejvíce od ostatních metod odchylovaly výsledky integrální metody. Největší odchylka byla mezi lety 2011 a 2012, kdy pomocí integrální metody vyšel vliv rentability tržeb 177,11%, zatímco metoda postupných změn jej vyčíslila na 28,34% a metoda funkcionální na 44,01%. Vliv rentability tržeb za pomocí lineární metody v tomto období není znám, jelikož jej (stejně jako v období 2014-2015) nebylo možné spočítat.

V grafu č. 4.2 je zachycen vliv obrátky aktiv vyčíslený pomocí jednotlivých metod v daném období.

Graf č. 4.2 Velikosti vlivů ukazatele obrátky aktiv na ROE dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

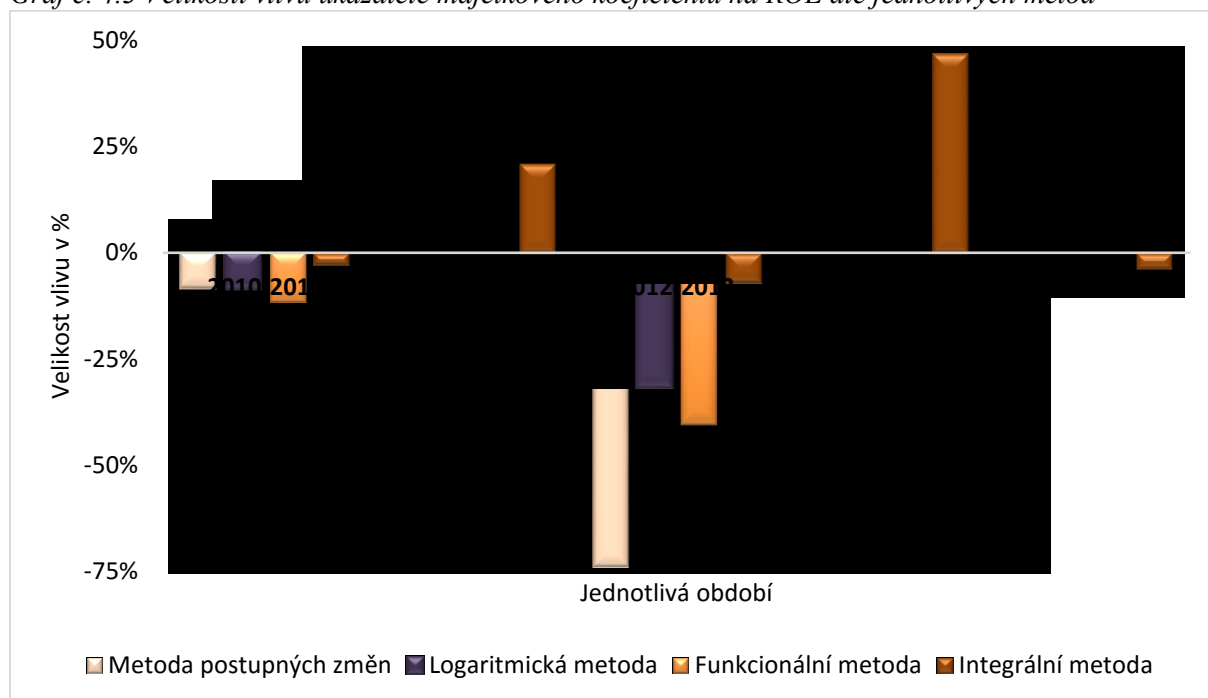
Opět je možné sledovat největší vychýlení výsledků od ostatních metod u integrální metody.

Vlivy obrátky aktiv nebyly již tak vysoké jako vlivy rentability tržeb. Obrovský vliv obrátky aktiv však dle integrální metody vyšel mezi lety 2011 a 2012, kdy bylo vypočteno, že obrátka aktiv snižuje změnu rentability tržeb o 158,03%. Tento vysoký vliv byl zapříčiněn tím, že se obrátka aktiv zvýšila z hodnoty 0,445 na 1,115. Zvýšení rychlosti obrátu aktiv je obecně pro podnik přínosem, což vyšlo dle metody postupných změn. Ta vyčíslila velikost vlivu v období 2011 až 2012 jako kladnou a její výše byla 17,33%. Dle funkcionální metody vyšel vliv -4,29% a metoda lineární jej díky zápornému indexu změny nedokázala spočítat.

Zanedbatelně velké vlivy obrátky aktiv byly mezi lety 2014 a 2015. V tomto období se hodnota obrátky aktiv změnila, avšak ne moc (růst hodnoty z 0,929 na 1,053).

Vlivy posledního dílčího ukazatele působícího na změnu rentability vlastního kapitálu jsou zobrazeny v grafu č. 4.3.

Graf č. 4.3 Velikosti vlivů ukazatele majetkového koeficientu na ROE dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

U tohoto ukazatele jsou již odchylky mezi jednotlivými metodami vyšší než v případě ukazatele rentability tržeb a obrátky aktiv.

Velikosti vlivů tohoto dílčího ukazatele se mění neúměrně tomu, jak se měnil sám ukazatel. Mezi lety 2010 a 2011 se hodnota ukazatele zvýšila z 2,829 na 5,737, což působilo dle všech metod záporně na změnu ukazatele *ROE*. Vliv této změny však nebyl nijak velký. Mezi roky 2011 a 2012 hodnota majetkového koeficientu poklesla z 5,737 na 4,598, což mělo dle metody postupných změn záporný vliv, zatímco dle metody funkcionální a integrální byl vliv kladný. Dle metody funkcionální byl tento vliv nepatříčně vysoký, avšak dle integrální metody byla velikost vlivu vyčíslena na 20,86%. V období 2012 až 2013 se snížil podíl cizích zdrojů na celkových aktivech a hodnota majetkového koeficientu klesla z 4,598 na 1,916. Dle všech metod působilo toto snížení záporně na změnu *ROE*, avšak každá metoda přisoudila vlivu rozdílně velkou hodnotu. V následujícím období (2013-2014) však podíl cizích zdrojů opět roste a hodnota majetkového koeficientu stoupá na 3,127. Vlivy jsou kladné, avšak rozdílně velké. Nejvíce se odchyluje velikost vlivu dle integrální metody. V posledním sledovaném období klesá hodnota majetkového koeficientu z 3,127 na 2,193, což má na změnu *ROE* zanedbatelně velký vliv.

4.3 Citlivostní analýza

V poslední podkapitole bude zachycena citlivost dílčích ukazatelů na změnu vstupních dat. Bude provedena tzv. jednofaktorová citlivostní analýza, která předpokládá, že při změně jednoho vstupního parametru se ostatní parametry nemění. Parametrem, který se bude měnit, bude nejdříve *EAT* a poté *VK*.

Citlivostní analýza bude provedena pouze pro období 2014-2015, a to pro velikosti vlivů dílčích ukazatelů vypočtených dle metody postupných změn, funkcionální metody a integrální metody. Metoda logaritmická zde není zahrnuta, jelikož velikosti vlivů pomocí ní nebylo možné v tomto období spočítat.

4.3.1 Analýza vlivu změn *EAT* na velikosti vlivů dílčích ukazatelů

Z níže uvedené tabulky č. 4.20 můžeme sledovat citlivost dílčích ukazatelů při zvýšení a snížení *EAT* o 10% a 20%.

Tab. 4.20 Citlivost dílčích ukazatelů vypočtených dle jednotlivých metod při změnách *EAT*

METODA POSTUPNÝCH ZMĚN							
ΔEAT (%)	hodnota <i>EAT</i> (tis)	vliv <i>EAT/T</i>	Δ vlivu	vliv <i>T/A</i>	Δ vlivu	vliv <i>A/VK</i>	Δ vlivu
20	-4192	-21,38	1,63	-0,87	0,22	2,21	-0,55
10	-4716	-22,19	0,81	-0,98	0,11	2,48	-0,28
0	-5240	-23,00	-	-1,09	-	2,76	-
-10	-5764	-23,82	-0,81	-1,20	-0,11	3,03	0,28
-20	-6288	-24,63	1,63	-1,31	-0,22	3,31	0,55
FUNKCIONÁLNÍ METODA							
ΔEAT (%)	hodnota <i>EAT</i> (tis)	vliv <i>EAT/T</i>	Δ vlivu	vliv <i>T/A</i>	Δ vlivu	vliv <i>A/VK</i>	Δ vlivu
20	-4192	-19,33	1,47	0,55	0,09	-1,26	-0,26
10	-4716	-20,07	0,74	0,50	0,04	-1,13	-0,13
0	-5240	-20,80	-	0,46	-	-1,00	-
-10	-5764	-21,54	-0,74	0,42	-0,04	-0,86	0,13
-20	-6288	-22,27	-1,47	0,37	-0,09	-0,73	0,26
INTEGRÁLNÍ METODA							
ΔEAT (%)	hodnota <i>EAT</i> (tis)	vliv <i>EAT/T</i>	Δ vlivu	vliv <i>T/A</i>	Δ vlivu	vliv <i>A/VK</i>	Δ vlivu
20	-4192	-17,98	1,30	1,67	0,00	-3,74	-0,01
10	-4716	-18,63	0,65	1,67	0,00	-3,73	-0,01
0	-5240	-19,28	-	1,67	-	-3,72	-
-10	-5764	-19,93	-0,65	1,67	0,00	-3,72	0,01
-20	-6288	-20,58	-1,30	1,67	0,00	-3,71	0,01

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle všech metod můžeme sledovat, že nejcitlivěji na změnu čistého zisku reaguje ukazatel rentability tržeb. V roce 2015 dosahovala firma ztráty -5240 tis. Kč. Čím více by se tato ztráta

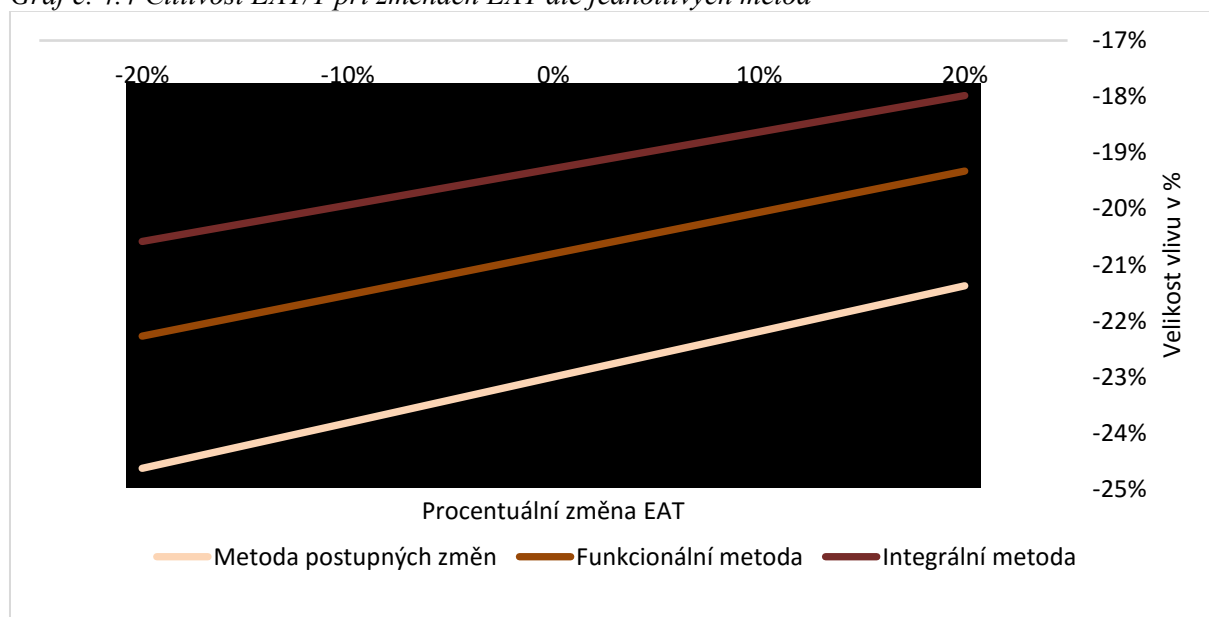
zvyšovala, tím by prohluboval negativní vliv rentability tržeb. Naopak jakmile by se ztráta začala snižovat, pak by se snižovala i velikost negativního vlivu rentability tržeb.

Jako druhý v pořadí reaguje nejvíce na změny velikosti *EAT* ukazatel majetkového koeficientu. Velikost vlivu majetkového koeficientu vyčíslila každá metoda rozdílně. Dle metody postupných změn ovlivňuje majetkový koeficient rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně, zatímco dle funkcionální a integrální metody je jeho vliv negativní. Při změnách hodnot *EAT* můžeme sledovat, že čím více firma snižuje ztrátu, tím více se zvyšuje negativní vliv majetkového koeficientu, a nebo naopak snižuje kladný vliv majetkového koeficientu. Změny vlivu majetkového koeficientu vypočteného dle integrální metody jsou zanedbatelné.

Nejméně citlivá je na změny *EAT* obrátka aktiv. Dle integrální metody dokonce změna *EAT* vůbec neovlivňuje velikost vlivu obrátky aktiv. To znamená, že při jakékoliv hodnotě *EAT* bude velikost vlivu obrátky aktiv 1,67%. Při použití metody postupných změn se při snižování ztráty snižuje negativní vliv obrátky aktiv a při použití funkcionální metody se při snižování ztráty zvyšuje kladný vliv obrátky aktiv.

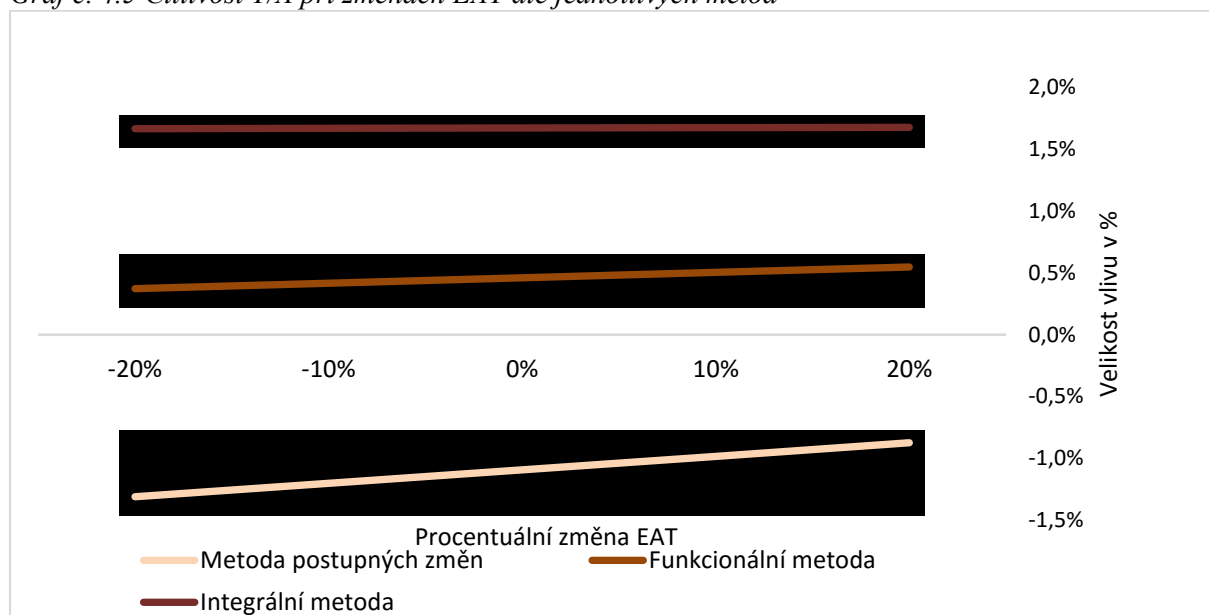
Při porovnání jednotlivých metod navzájem je možné sledovat, že nejvíce citlivé na změnu *EAT* jsou velikosti vlivů dílčích ukazatelů při použití metody postupných změn. U této metody se se změnou *EAT* mění velikosti vlivů všech dílčích ukazatelů. Naopak nejméně citlivé jsou dílčí ukazatele vypočtené dle integrální metody. Se změnou *EAT* se patřičně mění pouze velikost vlivu rentability tržeb, zatímco vlivy zbylých dvou ukazatelů jsou změnami *EAT* prakticky neovlivněny.

Graf č. 4.4 Citlivost *EAT/T* při změnách *EAT* dle jednotlivých metod



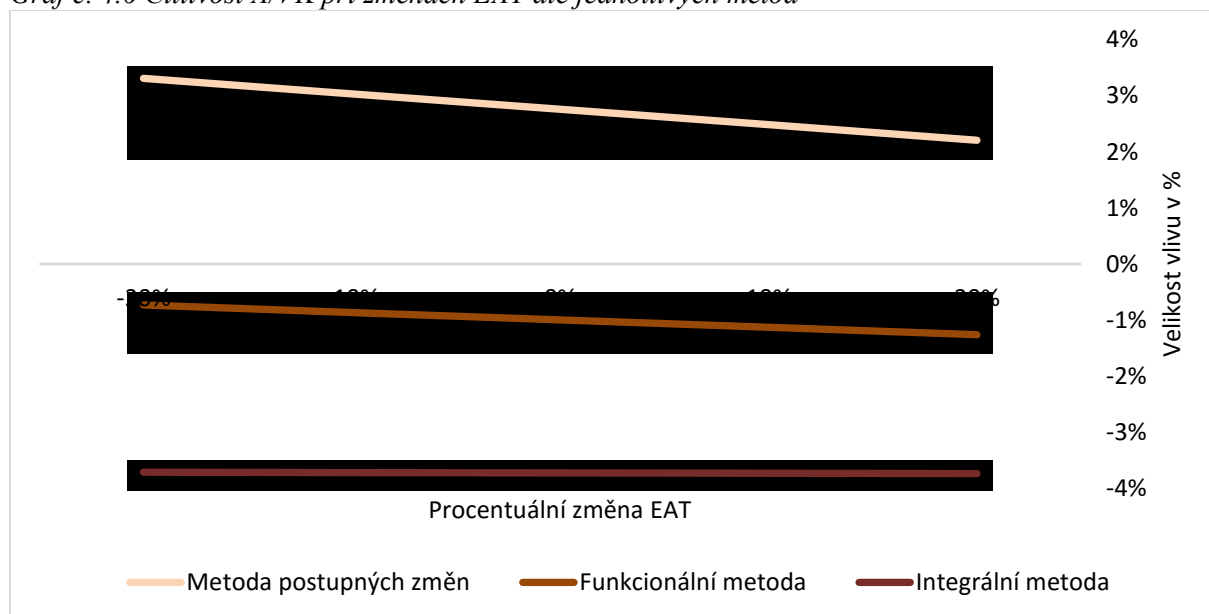
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.5 Citlivost T/A při změnách EAT dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.6 Citlivost A/VK při změnách EAT dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Analýza vlivu změn VK na velikosti vlivů dílčích ukazatelů

V této části bakalářské práce je zachycena citlivostní analýza dílčích ukazatelů při změnách hodnoty VK o -20%, -10%, 10% a 20%. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 4.21.

Tab. 4.21 Citlivost dílčích ukazatelů vypočtených dle jednotlivých metod při změnách VK

METODA POSTUPNÝCH ZMĚN							
$\Delta VK (\%)$	hodnota VK (tis)	vliv EAT/T	Δ vlivu	vliv T/A	Δ vlivu	vliv A/VK	Δ vlivu
20	97147	-23,00	0,00	-1,09	0,00	3,84	1,08
10	89052	-23,00	0,00	-1,09	0,00	3,35	0,59
0	80956	-23,00	-	-1,09	-	2,76	-
-10	72860	-23,00	0,00	-1,09	0,00	2,04	-0,72
-20	64765	-23,00	0,00	-1,09	0,00	1,14	-1,62
FUNKCIONÁLNÍ METODA							
$\Delta VK (\%)$	hodnota VK (tis)	vliv EAT/T	Δ vlivu	vliv T/A	Δ vlivu	vliv A/VK	Δ vlivu
20	97147	-19,34	1,46	0,46	0,00	-1,38	-0,39
10	89052	-20,00	0,80	0,46	0,00	-1,21	-0,21
0	80956	-20,80	-	0,46	-	-1,00	-
-10	72860	-21,78	-0,98	0,46	0,00	-0,74	0,26
-20	64765	-23,00	-1,47	0,46	0,00	-0,41	0,58
INTEGRÁLNÍ METODA							
$\Delta VK (\%)$	hodnota VK (tis)	vliv EAT/T	Δ vlivu	vliv T/A	Δ vlivu	vliv A/VK	Δ vlivu
20	97147	-17,14	2,14	1,48	-0,19	-4,60	-0,88
10	89052	-18,08	1,20	1,57	-0,10	-4,24	-0,51
0	80956	-19,28	-	1,67	-	-3,72	-
-10	72860	-20,88	-1,60	1,81	0,14	-2,98	0,74
-20	64765	-23,11	-3,83	2,00	0,33	-1,84	1,88

Zdroj: Vlastní zpracování

Při změnách vlastního kapitálu se už jednotlivé metody neshodují v tom, který z ukazatelů na ně reaguje nejcitlivěji. Zatímco při použití metody postupných změn vychází, že nejcitlivější je na změnu VK majetkový koeficient, dle zbylých dvou metod je to rentabilita tržeb.

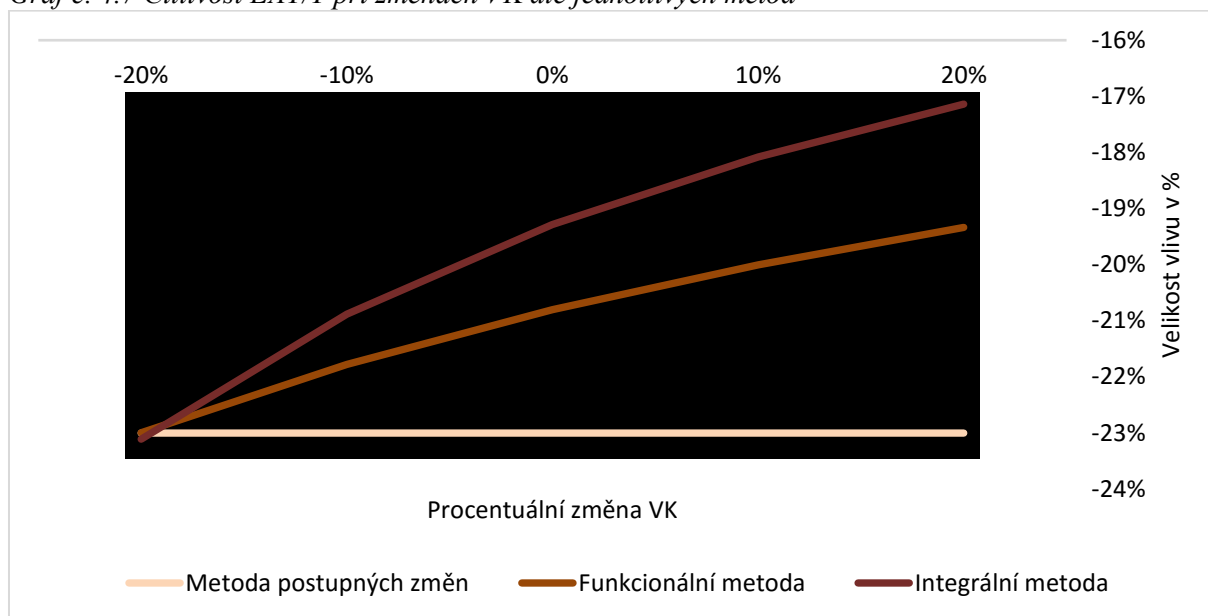
Jediný společný závěr při použití všech metod může být, že při změně VK se vždy mění velikost vlivu majetkového koeficientu. Pokud je velikost vlivu majetkového koeficientu záporná, pak se s rostoucí hodnotou VK zvyšuje negativní vliv tohoto dílčího ukazatele na rentabilitu vlastního kapitálu. Je to logické, neboť negativní vliv je zapříčiněn tím, že dle dané metody firma financuje svá aktiva velkým množstvím z vlastního kapitálu, který je obecně dražší než kapitál cizí. Jakmile se tedy vlastní kapitál zvýší a aktiva zůstanou stejná, sníží se hodnota majetkového koeficientu, což prohlubuje negativní vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Naopak pokud je vliv majetkového koeficientu dle dané metody kladný, pak se s rostoucí hodnotou VK kladný vliv majetkového koeficientu zvyšuje.

Při použití metody postupných změn je majetkový koeficient jediný, jehož vliv se při změně VK mění. Zbylé dva ukazatele nejsou velikostí VK nijak ovlivněny.

U funkcionální metody reaguje nejcitlivěji na změnu VK rentabilita tržeb a dále pak majetkový koeficient. Obrátka aktiv svůj vliv při změně hodnoty VK nemění.

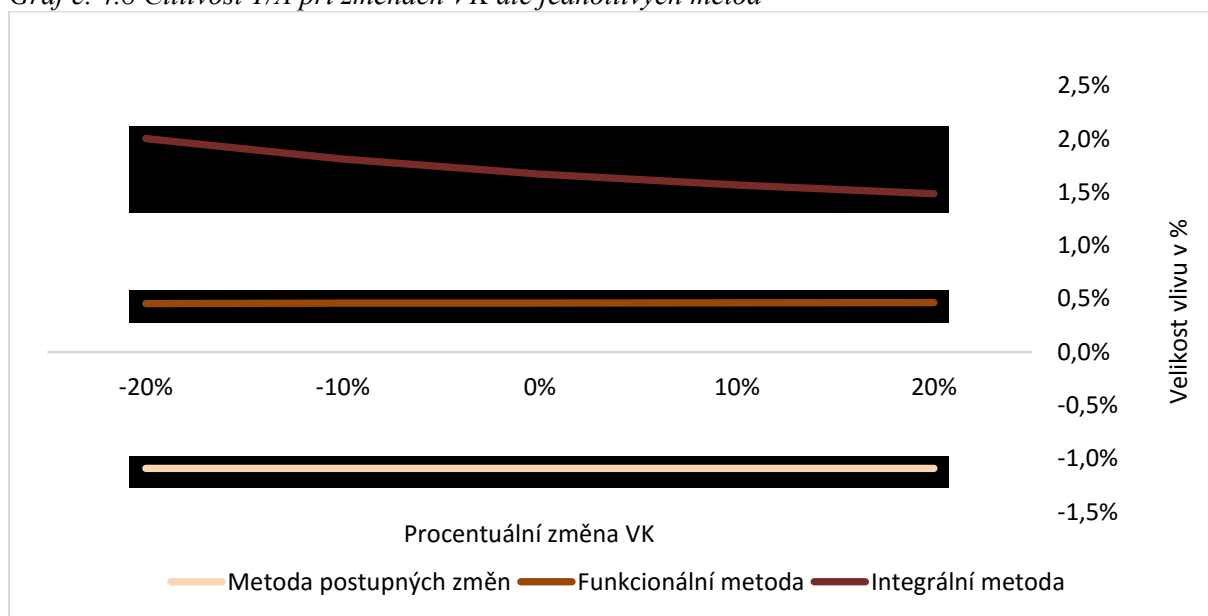
Pouze při použití integrální metody jsou změnami *VK* ovlivněny všechny dílčí ukazatele. Nejcitlivěji reaguje rentabilita tržeb, jejíž vliv se i v porovnání s ostatními metodami mění nejvíce. Druhý v pořadí citlivosti je majetkový koeficient a poslední obrátka aktiv.

Graf č. 4.7 Citlivost *EAT/T* při změnách *VK* dle jednotlivých metod



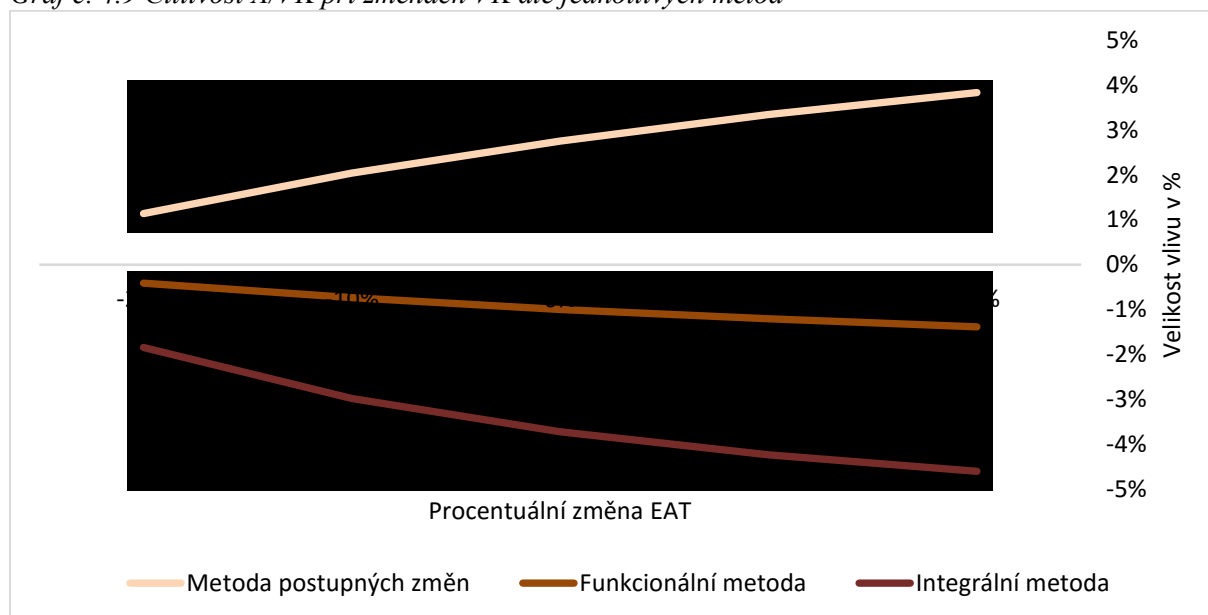
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.8 Citlivost *T/A* při změnách *VK* dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.9 Citlivost A/VK při změnách VK dle jednotlivých metod



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Vliv změn EAT a VK na velikost ukazatel ROE

V následující tabulce č. 4.22 jsou uvedeny hodnoty, kterých by dosahovala rentabilita vlastního kapitálu při snížení a zvýšení EAT nebo VK o 10% a 20%.

Tab. 4.22 Velikost ROE při změnách EAT a VK

Velikost změny (%)	-20	-10	0	10	20
ROE při změně EAT (%)	-7,77	-7,12	-6,47	-5,83	-5,18
ROE při změně VK (%)	-8,09	-7,19	-6,47	-5,88	-5,39

Zdroj: Vlastní zpracování

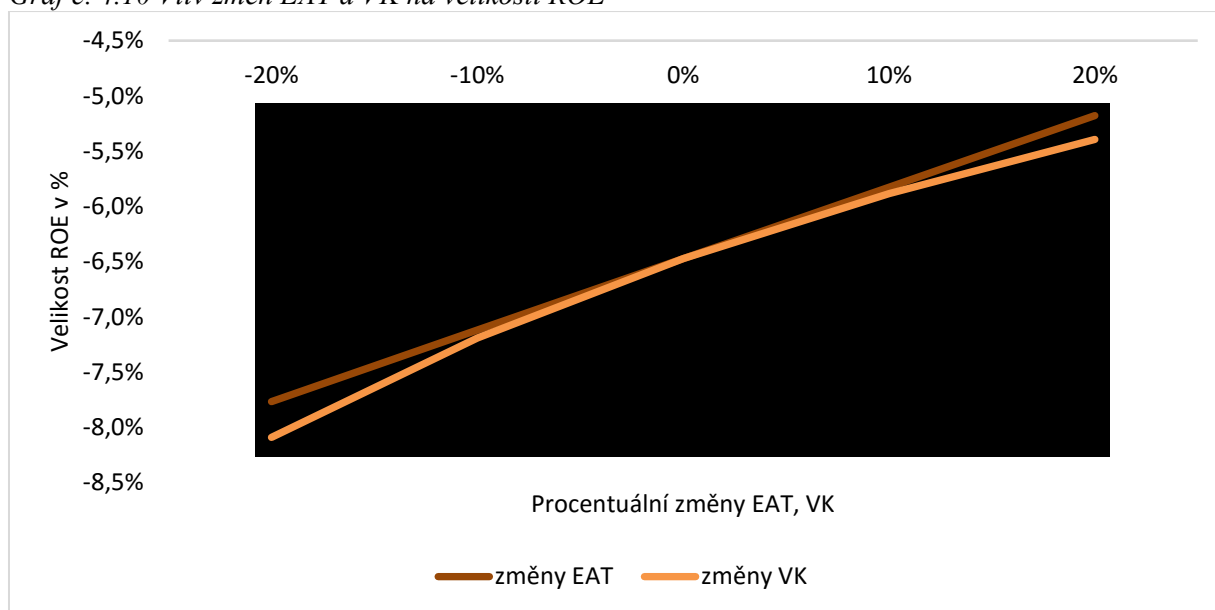
Obecně platí, že s růstem EAT a neměnné hodnotě VK ukazatel ROE roste. Naopak pokud EAT zůstává stejný a roste pouze VK , pak platí, že ukazatel ROE klesá, avšak pouze v případě, pokud je čistý zisk společnosti kladný. Jakmile dosahuje čistý zisk záporných hodnot, stejně jako u vybrané společnosti, pak ukazatel rentability vlastního kapitálu s růstem VK a neměnné hodnotě EAT roste. Rentabilita vlastního kapitálu představuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. Pokud je tedy výsledkem ztráta, interpretací bude velikost ztráty připadající na 1 Kč investovaného kapitálu. Jakmile tedy vzroste investovaný kapitál a ztráta zůstane stejná, pak ukazatel ROE poroste, jelikož ztráta na 1 Kč vlastního kapitálu nebude tak vysoká.

Popsané skutečnosti vychází i u vybrané společnosti. Čistý zisk v roce 2015 dosahoval hodnoty -5240 tis. Kč a vlastní kapitál hodnoty 80956 tis. Kč. V případě navýšení VK o 10 % ukazatel ROE porostl z původní hodnoty -6,47% na -5,88% a při navýšení VK o 20% vzrostl

ukazatel *ROE* na -5,39%. Naopak při snížení hodnoty *VK* ukazatel *ROE* poklesl. Při změnách *EAT* můžeme sledovat, že s růstem čistého zisku ukazatel *ROE* roste a s poklesem čistého zisku ukazatel *ROE* klesá.

Výsledky vlivu změn *EAT* a *VK* na velikost *ROE* jsou zaznamenané i graficky v grafu č. 4.10.

Graf č. 4.10 Vliv změn *EAT* a *VK* na velikosti *ROE*



Zdroj: Vlastní zpracování

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo pomocí pyramidového rozkladu rozložit ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti Ondřejovická strojírna a.s. na dílčí ukazatele a zhodnotit, jak jednotlivé dílčí ukazatele vrcholový ukazatel ovlivňovaly. Rozklad ukazatele a vyčíslení velikosti vlivů bylo provedeno za období 2010–2015.

Teoretický základ vybraných metod finanční analýzy byl rozebrán ve druhé kapitole. Nejdetailněji byla popsána analýza odchylek, jelikož ta je prováděna v praktické části bakalářské práce, stejně jako analýza citlivosti.

Následující kapitola byla zaměřena na seznámení se společností Ondřejovická strojírna a.s., jejíž situace byla v bakalářské práci hodnocena.

Hlavní část bakalářské práce pak tvořila čtvrtá kapitola. V té byla nejprve vyčíslena hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2010–2015. Z vypočtených výsledků vyplynulo, že ukazatel rentability vlastního kapitálu ve sledovaném období velice kolísal. Tyto výkyvy byly způsobeny především změnami v položkách čistého zisku, kdy společnost fluktovala ze zisku do ztráty a naopak. Nepříznivý byl pro společnost rok 2010 a 2011, kdy na společnost stále dopadaly důsledky hospodářské krize. Špatným rokem byl také rok 2015. V roce 2015 společnost velice zasáhl rusko-ukrajinský konflikt, kvůli kterému společnost přišla o velké množství zakázek do těchto zemí, které doposud patřily k největším odběratelům. Nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu dosahovala společnost v roce 2013, kdy bylo vyrobeno velké množství speciálních zakázek, a proto byl čistý zisk společnosti za sledované období nejvyšší. Ukazatel rentability vlastního kapitálu byl nadále rozložen na dílčí ukazatele, kterými byly rentabilita tržeb, obrátka aktiv a majetkový koeficient.

V následující části čtvrté kapitoly byly analyzovány odchylky vlivu dílčích ukazatelů pomocí metody postupných změn, logaritmické metody, funkcionální metody a integrální metody. Dle všech metod bylo zjištěno, že největší vliv na velikost rentability vlastního kapitálu má dílčí ukazatel rentability tržeb. S růstem ukazatele rentability tržeb rostla i hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu, a naopak s poklesem rentability tržeb klesal i ukazatel rentability vlastního kapitálu. Velikosti vlivů zbylých dvou ukazatelů již nebyly tak vysoké.

V závěru čtvrté kapitoly byla provedena jednofaktorová citlivostní analýza dílčích ukazatelů na změny hodnot čistého zisku a následně vlastního kapitálu pro období 2014–2015. Citlivostní analýza byla provedena jednotlivě pro všechny metody. Při změnách čistého zisku bylo zjištěno, že nejcitlivěji na ně reaguje ukazatel rentability tržeb. Při změnách vlastního kapitálu se však jednotlivé metody neshodovaly v tom, který z dílčích ukazatelů na ně reagoval

nejcitlivěji. Společným závěrem všech metod při změnách vlastního kapitálu může být pouze to, že se změnou vlastního kapitálu se vždy mění velikost vlivu majetkového koeficientu.

Na závěr je možné konstatovat, že situace společnosti ve sledovaném období byla uspokojivá. Vysoké zisky v letech 2012 až 2014 dokázaly pokrýt ztrátu minulých let. Nepříznivým faktem však je, že společnost je momentálně vysoce ovlivněna špatnou politickou situací v oblastech Ruska a Běloruska. Ty se dlouhodobě řadí k největším odběratelům. Cílem společnosti v následujícím období je tedy navázání spolupráce s jinými zeměmi. Tento cíl se společnosti daří pomalu zdárně naplňovat, což potvrzují již uzavřené kontrakty pro následující období se zeměmi západní a střední Evropy, Ázerbájdžánu, Kazachstánu a dalších. Pokud by společnost nové kontrakty neuzavřela, mohlo by to vážně ohrozit její chod.

Seznam použité literatury

Literatura:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] HIGGINS, Robert. *Analysis for Financial management*. 11th ed. New York: McGraw/Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-786178-0.
- [3] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [7] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [10] YOUNG, David and Jacob COHEN. *Corporate Financial Reporting and Analysis*. 3rd ed. Chichester: Wiley, 2013. ISBN 978-1-118-47055-8.

Internetové zdroje:

- [11] ONDRSTROJ. *O společnosti* [online]. Ondřejovická strojírna a.s. 2017 [cit. 5.3.2017]. Dostupné z: <http://www.ondrstroj.cz/cz/o-spolecnosti/>
- [12] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Výroční zprávy společnosti Ondřejovická strojírna a.s. za roky 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 a 2015* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [1.3.2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=261822>

Seznam zkratek

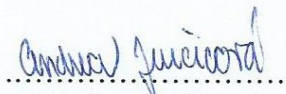
A	celková aktiva
BÚ	bankovní úvěr
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CN	celkové náklady
D	daň
DA	dlouhodobá aktiva
DIV	dividendy
EA	emise akcií
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
KZAV	krátkodobé závazky
N	náklady
NZ	nerozdělený zisk
ODP	odpisy
OM	obchodní marže
POHL	pohledávky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RON	rentabilita nákladů
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZAS	zásoby
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. května 2017


.....
Andrea Jurčicová

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Ondřejovická strojírna a.s. v letech 2010–2015

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Ondřejovická strojírna a.s. v letech 2010–2015

Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti Ondřejovická strojírna a. s. v letech 2010–2015

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Ondřejovická strojírna a.s. v letech 2010–2015 (tis. Kč)

označení	AKTIVA	Účetní období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	159370	276665	288447	197698	291951	177527
A.	Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	93389	132018	113125	120951	120640	105408
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1228	20	0	57	1811	1317
B. I. 1.	Software	1228	20	0	57	1811	1317
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	92161	131998	113125	120894	118829	104091
B. II. 1.	Pozemky	693	693	693	693	693	693
B. II. 2.	Stavby	5342	5130	34396	34183	35113	33975
B. II. 3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	8545	12795	12758	20365	26834	18615
B. II. 4.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	884	42583	381	6656	3092	3610
B. II. 5.	Oceňovací rozdíl k nabitému majetku	76697	70797	64897	58997	53097	47198
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	65892	144185	174957	75961	169900	71391
C. I.	Zásoby	42400	41393	63293	15812	58984	36882
C. I. 1.	Materiál	14794	24885	48749	9412	23721	8614
C. I. 2.	Nedokončený výroba a polotovary	23793	15962	14534	6387	35244	28261
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	12437	22863	42623	42852	35468	24451
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2205	3745	8697	38972	24185	12513
C. III. 2.	Stát – daňové pohledávky	7045	4941	4122	2427	10206	9366
C. III. 3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1491	9767	6034	1126	762	2010
C. III. 4.	Dohadné účty aktivní	301	0	0	123	117	0
C. III. 5.	Jiné pohledávky	1395	4410	23770	204	198	562
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11055	79929	69041	17297	75448	10058
C. IV. 1.	Peníze	84	46	62	30	75	508
C. IV. 2.	Účty v bankách	10971	79883	68979	17267	75373	9550
D. I.	Časové rozlišení	89	462	365	786	1411	728
D. I. 1.	Náklady příštích období	89	462	363	717	1411	728
D. I. 2.	Příjmy příštích období	0	0	2	69	0	0

označení	PASIVA	Účetní období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	159370	276665	288447	197698	291951	177527
A.	Vlastní kapitál	56334	48226	62736	103208	93355	80956
A. I.	Základní kapitál	2000	2000	2000	2000	2000	2000
A. I. 1.	Základní kapitál	2000	2000	2000	2000	2000	2000
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	11043	11043	11043	11243	11243	11243
A. III. 1.	Rezervní fond	200	200	200	400	400	400
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	10843	10843	10843	10843	10843	10843
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	47857	43291	35183	35492	66236	72953
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	47857	47857	45857	48166	66236	72953
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	-4566	-12674	-12674	0	0
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-4566	-8108	14510	54476	13876	-5240
B.	Cizí zdroje	103036	228419	224805	94405	198596	96569
B. I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	50660	37180	23892	11286	10425	9290
B. II. 3.	Závazky – ovládající nebo ovládaná osoba	680	554	0	0	0	0
B. II. 2.	Jiné závazky	36000	24000	12 000	0	0	0
B. II. 3.	Odložený daňový závazek	13980	12626	11892	11286	10425	9290
B. III.	Krátkodobé závazky	52376	115872	135209	45708	79768	34526
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	7717	18803	24945	9135	27905	8388
B. III. 2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	10038	6000
B. III. 3.	Závazky k zaměstnancům	1467	1714	1596	2250	2653	2205
B. III. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	862	1037	896	1407	1640	1138
B. III. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	195	264	3719	12609	483	1477
B. III. 6.	Krátkodobé přijaté zálohy	29746	82050	91738	8293	32606	14595
B. III. 7.	Dohadné účty pasivní	389	4	135	0	4421	453
B. III. 8.	Jiné závazky	12000	12000	12000	12014	22	20
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	75367	65884	37411	108403	52753
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	44398	45884	17411	12953	7753
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	30969	20000	20000	95450	45000
C. I.	Časové rozlišení	0	20	906	85	0	2
C. I. 1.	Výdaje příštích období	0	20	906	85	0	2

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztrát společnosti Ondřejovická strojírna a. s. v letech 2010–2015

Ozn.	TEXT	Skutečnost v účetním období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	626	344	427	438	480	332
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	564	312	401	409	450	313
+	Obchodní marže	62	32	26	29	30	19
II.	Výkony	261019	111634	320162	340961	299714	181870
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	276498	122805	321063	348643	270616	186613
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-16133	-11171	-901	-7953	29079	-4743
II. 3.	Aktivace	654	0	0	271	19	0
B.	Výkonová spotřeba	161182	76239	246061	207991	211502	125768
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	84024	44341	167407	167670	117786	72786
B. 2.	Služby	77158	31898	78654	40321	93716	52982
+	Přidaná hodnota	99899	35427	74127	132999	88242	56121
C.	Osobní náklady	57876	32041	41484	46669	21718	40934
C. 1.	Mzdové náklady	41693	23442	30556	34319	37948	30023
C. 2.	Odměny členům orgánu obchodní korporace	1043	216	216	216	173	120
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	13942	7919	9869	11625	12866	10073
C. 4.	Sociální náklady	1198	464	843	509	731	718
D.	Daně a poplatky	248	117	157	196	243	211
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	19976	9999	9962	11215	12932	15416
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2227	560	642	3643	70	319
F.	Zůstatková cena prodaného majetku a materiálu	2352	805	79	4541	2	3
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	1902	0	0
F. 2.	Prodaný materiál	2352	805	79	2639	2	3
G.	Změna stavu rezervy a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	24494	119	3	32	73	-75
IV.	Ostatní provozní výnosy	4389	538	524	1055	1690	828
H.	Ostatní provozní náklady	1317	596	1178	1275	2566	3845
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	252	-7152	22430	73769	22468	-3066
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0

Ozn.	TEXT	Skutečnost v účetním období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
L.	Výnosové úroky	18	65	22	36	3	0
M.	Nákladové úroky	873	652	2544	1589	1515	1043
IX.	Ostatní finanční výnosy	10767	6864	10777	4727	1740	788
N.	Ostatní finanční náklady	15619	8587	12886	8849	4331	2221
*	Finanční výsledek hospodaření	-5707	-2310	-4631	-5675	-4103	-2476
O.	Daň z příjmu za běžnou činnost	-889	-1354	3289	13621	4489	-302
O. 1.	-splatná	2004	0	4023	14227	5350	833
O. 2.	-odložená	-2893	-1354	-734	-606	-861	-1135
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-4566	-8108	14510	54473	13876	-5240
XI.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0	0
P.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0	0
Q.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-4566	-8108	14510	54473	13876	-5240
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-5455	-9462	17799	68094	18365	-5542

Příloha č. 3: Cash flow společnosti Ondřejovická strojírna a. s. v letech 2010–2015

označ.	TEXT	Účetní období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
P.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	11822	11055	79929	69041	17297	75448
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-5455	-9462	17799	68094	18365	-5542
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	20726	10702	36084	12406	14455	16377
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	19976	9999	9962	11215	12932	15416
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	0	119	3	32	73	-75
A. 1. 3.	Zisk z prodeje stálých aktiv	-105	-3	-50	-394	-62	-7
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0	0
A. 1. 5.	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	855	587	2522	1553	1512	1043
A. 1. 6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	23647	0	0	0
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním. Změnami prac. kapitálu a mim. položkami	15271	1240	53883	80500	32820	10835
A. 2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	962	54506	-25045	-51535	13479	-2407
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	49282	-10017	-19666	-682	10461	20731
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, A. přechodných účtů pasiv	-75156	63516	16521	-98334	46190	-45240
A. 2. 3.	Změna stavu zásob	26836	1007	-21900	47481	-43172	22102
A. 2. 4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněž. prostředků a peněž. ekvivalentů	0	0	0	0	0	0
A. **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	16233	55746	28838	28965	46299	8428
A. 3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-873	-652	-2544	-1589	-1515	-1043
A. 4.	Přijaté úroky	18	65	22	36	3	0
A. 5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-7702	-901	-501	-6035	-21340	-9789
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmu	0	0	0	0	0	0
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	7676	54258	25815	21377	23447	-2404

Ozn.	TEXT	Skutečnost v účetním období					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
B. 1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-8580	-48628	-14716	-20943	-12621	-184
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	105	3	50	2296	62	7
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-8475	-48625	-14666	-18647	-12559	-177
C. 1.	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	8902	63241	-22037	-40473	70992	-55650
C. 2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-8870	0	0	-14001	-23729	-7159
C. 2. 1.	Zvýšení peněžních prostředků z důvodu zvýšení základního kapitálu, ázia a fondů ze zisku	0	0	0	0	0	0
C. 2. 2.	Výplacení podílu na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0	0
C. 2. 3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0	0
C. 2. 4.	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0
C. 2. 5.	Přímé platby na vrub fondů	-30	0	0	0	0	-100
C. 2. 6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-8840	0	0	-14001	-23729	-7059
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	32	63241	-22037	-54474	47263	-62809
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-767	68874	-10888	-51744	58151	-65390
R.	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období	11055	79929	69041	17297	75448	10058